

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）

关于贵州赤天化股份有限公司发行股份购买资产并募集配套金 暨关联交易一次反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会对贵州赤天化股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（161132 号），亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次重组的审计机构，对相关事项进行了核查，现回复如下：

一、反馈问题 2：申请材料显示，2014 年 11 月上市公司实际控制人变更为丁林洪。请你公司补充披露：1）上市公司控股股东、实际控制人控制的其他企业的具体情况，是否与标的资产从事相同或相类似业务，交易完成后上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业是否存在同业竞争、关联交易情形。2）如存在，上市公司控股股东、实际控制人是否制定了切实可行的解决同业竞争和关联交易的具体措施，本次交易是否适用《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见—证券期货法律适用意见第 12 号》有关执行预期合并的原则。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）上市公司控股股东、实际控制人控制的其他企业情况

本次交易前，上市公司控股股东为赤天化集团，渔阳公司持有赤天化集团 100%股权，为间接控股股东，丁林洪持有渔阳公司 98.5%股权，为上市公司实际控制人。

本次交易后，上市公司控股股东为渔阳公司，丁林洪持有渔阳公司 98.5%股权，为上市公司实际控制人。赤天化集团为第二大股东，渔阳公司持有赤天化集团 100%股权，因此，赤天化集团为控股股东的一致行动人。

截至本报告书出具日，渔阳公司除控制赤天化集团和圣济堂外，未控制其他企业。丁林洪除持有渔阳公司 98.5%股权外，未控制其他企业。

除上市公司及其子公司外，赤天化集团及其控制的其他企业情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	股权关系
1	赤天化集团	50,800 万元	主要从事股权投资管理、设备安装维修、工程服务等业务	渔阳公司持股 100%
2	赤天化集团天福物业管理有限公司	300 万元	物业管理	赤天化集团持股 100%
3	赤天化民生物流有限责任公司	5,000 万元	代理国内货物运输、仓储、配送、装卸搬运、包装、分装、物流策划、管理、咨询服务	赤天化集团持股 100%
4	贵州赤天化集团遵义天通塑料有限责任公司	1,080 万元	生产销售塑料制品、塑料制品非标制作及安装等	赤天化集团持股 100%
5	贵州赤天化贸易有限责任公司	10,000 万元	煤炭批发经营与销售	赤天化集团持股 100%
6	赤天化集团物流有限责任公司	600 万元	危险货物运输及修理，道路普通货物运输、货运代理	赤天化集团持股 100%
7	贵州赤天化房地产开发有限公司	800 万元	房地产开发及商品房销售、管理，房屋租赁，技术咨询，室内装饰装修设计	赤天化集团持股 100%
8	贵州中广商投资管理有限公司	10,000 万元	旅游投资及开发、管理；旅游资源及景点的开发利用	赤天化集团持股 80%
9	遵义华美塑料包装有限公司	125 万美元	生产和销售环保包装袋等塑料产品，以及开发市场所需的各种环保塑料制品	赤天化集团持股 70%
10	遵义康康绿色食品有限公司	500 万元	玉米系统食品及相关绿色食品开发	赤天化集团持股 61%，贵州赤天化集团遵义天通塑料有限责任公司持股 4%
11	贵州赤天化正泰工程有限责任公司	2,000 万元	机电安装工程专业承包；压力容器制造、安装、改造	赤天化集团持股 51%
12	赤水市天福物业有限公司	50 万元	物业管理	赤天化集团天福物业管理有限公司持股 100%

赤天化集团及其控制的其他企业不存在与标的公司及上市公司从事相同、相

似业务的情形。

（二）本次交易后上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业的同业竞争和关联交易情况

本次交易后，上市公司主营化肥生产、医药制造及医药流通业务。上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业之间不存在同业竞争。

上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业之间存在少量日常关联交易，包括：1、向赤天化集团及其控制的子公司采购煤、水煤浆添加剂，以及接受维保劳务综合服务、运输服务等，2015 年采购商品和接受劳务金额合计为 3,998.88 万元，本次交易前后无变化。2、向赤天化集团及其控制的子公司销售原水、电、净化天然气等，2015 年销售商品及提供劳务金额合计为 69.08 万元，本次交易前后无变化。

本次交易后，上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业之间不存在同业竞争和非正常关联交易。上市公司承诺：本公司没有在本次交易完成后 5 年内也没有向控股股东及其关联方购买任何其他板块业务板块资产的计划。本次交易不适用《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见—证券期货法律适用意见第 12 号》有关执行预期合并的原则。

（三）控股股东、实际控制人作出的避免同业竞争承诺

为避免同业竞争，渔阳公司和丁林洪出具了《关于避免同业竞争的承诺》，具体承诺如下：

“1、本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业目前不存在经营与赤天化及其下属子公司相同业务的情形，不存在潜在同业竞争；2、本次重组完成后，本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业不会直接或间接从事任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的生产与经营，亦不会投资或新设任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的其他企业；3、如本公司/本人或本公司/本人控制的其他企业获得的商业机会与赤天化及其下属公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本公司/本人将立即通知赤天化，并尽力将该商业机会给予赤天化，以避

免与赤天化及下属公司形成同业竞争或潜在同业竞争，以确保赤天化及赤天化其他股东利益不受损害；4、本公司/本人违反上述承诺给赤天化造成损失的，本公司/本人将赔偿赤天化由此遭受的损失；5、上述承诺在本公司/本人作为赤天化控股股东/实际控制人期间持续有效。”

赤天化集团出具了《关于避免同业竞争的承诺》，具体承诺如下：

“1、本公司及本公司控制的其他企业目前不存在经营与赤天化及其下属子公司相同业务的情形，不存在潜在同业竞争；2、本次重组完成后，本公司及本公司控制的其他企业不会直接或间接从事任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的生产与经营，亦不会投资或新设任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的其他企业；3、如本公司或本公司控制的其他企业获得的商业机会与赤天化及其下属公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本公司将立即通知赤天化，并尽力将该商业机会给予赤天化，以避免与赤天化及下属公司形成同业竞争或潜在同业竞争，以确保赤天化及赤天化其他股东利益不受损害；4、本公司违反上述承诺给赤天化造成损失的，本公司将赔偿赤天化由此遭受的损失；5、上述承诺在本公司作为赤天化控股股东的一致行动人期间持续有效。”

（四）中介机构核查意见

会计师核查意见：本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业不存在同业竞争，少量日常关联交易在本次交易前后无变化。本次交易后，上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业之间不存在明显的同业竞争和非正常关联交易，上市公司没有在本次交易完成后5年内向控股股东及其关联方购买其他板块业务资产的计划。本次交易不适用《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见—证券期货法律适用意见第12号》有关执行预期合并的原则。

二、反馈问题 7：申请材料显示，2014 年末、2015 年末，圣济堂其他应收款余额分别为 60,512.78 万元和 26,629.82 万元，主要是应收股权转让款和往来款。2015 年，圣济堂转让赤天化集团股权（总价款 50,292 万元）并收到股权转让款 25,908 万元；转让圣大生物、糖尿病医院、六枝医药股权并收到股权转让款

3,919.44 万元。请你公司：1) 以列表形式补充披露圣济堂保留和剥离的资产、负债、收入、利润的金额及比例。2) 补充披露剥离原因、对圣济堂持续经营的影响、圣济堂业务是否存在依赖剥离资产业务的情形及后续发展规划。3) 补充披露主要往来款发生的背景、原因以及合理性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 圣济堂保留和剥离的资产、负债、收入、利润的金额及比例

圣济堂转让赤天化集团股权系为便于本次交易做出的安排，本次交易前，赤天化集团为上市公司控股股东，不属于标的公司医药业务的主业资产。圣济堂报告期内剥离圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药对其财务状况和经营成果的主要影响数据如下：

1、资产负债表主要数据影响

单位：万元

	保留资产 (2015 年 12 月 31 日定价基准日)	剥离资产 (2015 年 10 月 31 日剥离日)	剥离资产/保留资 产比例
资产总额	67,498.81	18,451.16	27.34%
其中：流动资产	57,438.83	17,447.59	30.38%
非流动资产	10,059.98	1,003.56	9.98%
负债总额	47,152.17	15,181.24	32.20%
其中：流动负债	26,952.17	15,181.24	56.33%
非流动负债	20,200.00	-	0.00%
归属于母公司股东 的所有者权益	20,346.64	3,206.75	15.76%

剥离资产在剥离基准日的资产总额、负债总额、归属于母公司股东的所有者权益占圣济堂保留资产 2015 年末资产总额、负债总额、归属于母公司股东的所有者权益的比例分别为 27.34%、32.20%和 15.76%。

2、利润表主要数据影响

单位：万元

	保留资产 (2015 年度)	剥离资产 (2015 年 1-10 月)	剥离资产/保留资 产比例
营业收入	18,647.19	3,062.05	16.42%
营业利润	5,255.21	7.30	0.14%
利润总额	5,346.86	7.76	0.15%
净利润	4,483.16	6.56	0.15%
归属于母公司股 东的净利润	4,483.16	6.56	0.15%

注：剥离资产利润表主要数据为 2015 年 1 月 1 日-2015 年 10 月 31 日（剥离日）金额

剥离资产 2015 年 1-10 月的营业收入、归属于母公司股东的净利润占圣济堂保留资产 2015 年度营业收入、归属于母公司股东的净利润的比例分别为 16.42%、0.15%，剥离资产对圣济堂经营业绩不构成重大影响。

（二）剥离原因、对圣济堂持续经营的影响、圣济堂业务是否存在依赖剥离资产业务的情形及后续发展规划。

1、剥离资产的原因

（1）剥离赤天化集团的原因

本次重组中，上市公司拟收购圣济堂医药业务股权资产，但圣济堂作为上市公司间接控股股东，会计报表包含了对赤天化集团的长期股权投资，进而间接包含了对上市公司的长期股权投资，不便于客观反映和比较圣济堂医药业务资产的财务状况和经营成果。该等股权结构也不便于本次重组交易的具体操作。因此，圣济堂于 2015 年 11 月将赤天化集团转让给渔阳公司。该次股权转让系为便于本次重组做出的必要的股权结构调整。

（2）剥离圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药股权的原因

从圣济堂的角度而言，从丁世海处受让圣大生物股权后，圣大生物未能按计划有效开展业务。设立糖尿病专科医院后，由于原计划取得的土地规划变更，无法用于医疗经营业务，该公司未实际开展经营活动。从丁世海担任法定代表的六枝特区西南联合生物科技有限公司处受让六枝医药后，六枝医药经营业绩不佳，也未能按计划有效开展业务。此外，六枝医药持有贵州省医药（集团）有限责任公司 49%股权，如果纳入本次重组资产范围，难以对该等长期股权投资进行准确

评估。上述子公司财务状况不佳，对圣济堂主营业务发展贡献不大，为保证上市公司本次重组收购资产简单清晰，突出圣济堂资产质量，圣济堂在本次重组前剥离转让了上述子公司股权。

从受让方丁世海的角度而言，历史上，丁世海与圣济堂实际控制人丁林洪为业务伙伴关系。圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药的法定代表人均为丁世海，且圣大生物、六枝医药均系圣济堂从丁世海或丁世海控制的公司收购取得。该等公司在报告期内经营业绩不佳，但六枝医药（包含其所属的贵州省医药（集团）有限责任公司 49%股权）不排除未来经营业绩好转的可能。丁世海具备一定的医药行业经营管理经验，对于继续经营该等公司和自行发展业务具有信心。因此，本次交易决策过程中，经圣济堂与丁世海协商，圣济堂将圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药一并转让给丁世海，由其自行经营发展。

综上，从转让双方各自的利益考虑，圣济堂剥离转让相关子公司股权具有合理的原因。

2、剥离资产对圣济堂持续经营的影响、圣济堂业务是否存在依赖剥离资产业务的情形及后续发展规划。

报告期内，圣大生物未有效开展经营业务，糖尿病专科医院未能按计划开展医疗服务业务，六枝医药从事医药流通业务，收入利润规模较小，对圣济堂独立开展医药制造业主营业务不构成影响，剥离该等股权资产对圣济堂持续经营能力不构成影响，圣济堂不存在依赖剥离资产业务的情形及其他后续计划。

（三）主要往来款发生的背景、原因以及合理性。

单位：万元

项目	2016 年 3 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
应收股权转让款	6,500.00	24,384.00	54,719.44
往来款等	29,012.72	1,859.42	5,745.25
备用金	229.67	152.52	39.06
保证金、押金	243.38	233.88	9.03
余额合计	35,985.77	26,629.82	60,512.78
净额合计	35,047.23	25,598.57	59,571.34

2014 年末、2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂其他应收款余额分别为 60,512.78 万元、26,629.82 万元和 35,985.77 万元。主要项目为应收股权转让

款和往来款。

2015 年，圣济堂转让赤天化集团股权（总价款 50,292 万元）并收到股权转让款 25,908 万元；转让圣大生物、糖尿病医院、六枝医药股权并收到股权转让款 3,919.44 万元。由于标的公司模拟报表假设上述股权剥离转让行为在报告期期初已经完成，因此，在 2014 年末模拟列报上述相关应收股权转让款总价余额。2015 年因实际收到 29,827.44 万元股权转让款，其他应收款余额同比大幅下降。2016 年一季度，圣济堂实际收到渔阳公司支付的赤天化集团股权转让款 17,884 万元，2016 年 3 月末，尚余应收股权转让款 6,500 万元。2016 年 4 月，上述 6,500 万元剩余股权转让款已全部收回。

其他应收款中，2014 年末、2015 年末、2016 年 3 月末往来款余额分别为 5,745.25 万元、1,859.42 万元和 29,012.72 万元。

1、2014 年末往来款明细情况如下：

单位：万元

序号	债务人	2014-12-31 余额	说明
1	贵州华海城房地产开发有限公司	3,392.76	圣大生物子公司（原关联方，现已剥离）借款，2015 年已收回
2	林军	283.76	资金拆借（自 2007 年 2 月-2013 年 3 月，贵阳法澳医院有限责任公司向圣济堂累计借款 283.76 万元，2014 年 12 月签署债务转让协议，债务人变更为林军），2016 年 6 月已收回
3	贵州蓬赛斯房地产开发有限公司	240.00	购买商铺的预付款
4	南京晟翔医药化工研究所	183.50	委托开发预支款，超期未开票结算，该单位已注销，已全额计提坏账
5	汪静美	127.26	代付关联方购房款，2015 年已收回
6	贵州富佳怡建筑装饰工程有限公司	120.00	预付工程款，计入其他应收款，2016 年开票结算后转入固定资产。
7	贵阳乾泰鑫机械设备有限公司	115.00	预付工程款，计入其他应收款，2016 年开票结算后转入固定资产。
8	李晓强	95.41	资金拆借（自 2006 年 6 月-2012 年 3 月，糖尿病康复中心向圣济堂累计借款 95.41 万元，2014 年 12 月签署债务转让协议，债务人变更为李晓强），2016 年 6 月已收回
9	丁林垌	87.38	代付关联方购房款，2015 年已收回

10	黄琳达	84.73	代付关联方购房款，2015 年已收回
	其他	1,015.45	其他应收款项（652.37 万元已全额计提坏账）
	合计	5,745.25	

2、2015 年末往来款明细情况如下：

单位：万元

序号	债务人	2015-12-31 余额	说明
1	贵州蓬赛斯房地产开发有限公司	360.00	购买商铺的预付款
2	林军	283.76	资金拆借（自 2007 年 2 月-2013 年 3 月，贵阳法澳医院有限责任公司向圣济堂累计借款 283.76 万元，2014 年 12 月签署债务转让协议，债务人变更为林军），2016 年 6 月已收回
3	南京晟翔医药化工研究所	183.50	委托开发预支款，超期未开票结算，该单位已注销，已全额计提坏账
4	丁林辉	140.00	关联方借款，2016 年 3 月已收回
5	张荣收	100.00	资金拆借，2016 年 6 月已收回
6	李晓强	95.41	资金拆借（自 2006 年 6 月-2012 年 3 月，糖尿病康复中心向圣济堂累计借款 95.41 万元，2014 年 12 月签署债务转让协议，债务人变更为李晓强），2016 年 6 月已收回
7	沈阳科瑞斯德医药科技有限公司	83.74	委托开发预支款，超期未开票结算，该单位已吊销，已全额计提坏账
8	深圳市方建实业发展有限公司	50.00	预付建材款，对方超期未开票结算，转入其他应收款，已全额计提坏账
9	山东潍坊精鹰医疗器械有限公司	40.68	预付采购款，对方超期未开票结算，转入其他应收款，已全额计提坏账
10	贵州山宝药业有限责任公司	28.74	已全额计提坏账
	其他	493.59	其他应收款项（464.21 万元已全额计提坏账）
	合计	1,859.42	-

3、2016 年 3 月末往来款明细情况如下：

单位：万元

序号	债务人	2016-3-31 余额	说明
1	赤天化	25,000.00	向上市公司提供财务资助等
2	林舜英	1,150.00	资金拆借，2016 年 6 月已归还
3	贵州蓬赛斯房地产开发有限公司	360.00	购买商铺的预付款

4	陈泽星	342.09	预借市场推广费
5	四川腾辉投资管理有限公司	300.00	关联方借款，2016年6月已归还
6	林军	283.76	资金拆借（自2007年2月-2013年3月，贵阳法澳医院有限责任公司向圣济堂累计借款283.76万元，2014年12月签署债务转让协议，债务人变更为林军），2016年6月已收回
7	南京晟翔医药化工研究所	183.50	委托开发预支款，超期未开票结算，该单位已注销，已全额计提坏账
8	杨慧萍	149.76	预借市场推广费
9	汪柯	122.00	预借市场推广费
10	丁鸿金	110.00	预借市场推广费
	其他	1,011.61	其他应收款项（565.94万元已全额计提坏账）
	合计	29,012.72	-

2016年一季度，为缓解上市公司资金紧缺，圣济堂向赤天化提供借款2.5亿元。其余其他应收款主要为历史原因形成的款项及为了开拓市场预借的市场推广费。截至2016年6月，林舜英、四川腾辉投资管理有限公司、林军等往来款均已归还。

（四）中介机构核查意见

会计师核查意见：经核查，圣济堂剥离资产占保留资产相关财务数据的比例较小，剥离资产具有合理的原因，对圣济堂持续经营不构成影响，圣济堂业务不存在依赖剥离资产业务的情形。圣济堂报告期内各期末主要往来款形成原因合理。

三、反馈问题8：在披露上述股权转让原因时，申请材料中显示，从受让方丁世海的角度而言，历史上，丁世海与圣济堂实际控制人丁林洪为主要业务伙伴关系。圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药的法定代表人均为丁世海，且圣大生物、六枝医药均系圣济堂从丁世海或丁世海控制的公司收购取得。由于该等公司在报告期内经营业绩不佳，而丁世海在圣济堂并无股权，参加本次重组无法获得收益。六枝医药持有的贵州省医药（集团）有限责任公司49%股权未来有可能因该公司经营业绩好转和提升获得远期回报。因此，圣济堂将圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药回售予丁世海，由其自行经营发展。请你公司补充披露：1）“丁世海在圣济堂并无股权，参加本次重组无法获得收益”作为上述资产剥离的原因的合理性。2）丁世海与圣济堂及其实际控制人丁林洪是否

存在关联关系，上述股权转让是否涉及关联交易并履行程序。3) 上市公司后续是否有购买上述剥离资产的计划或安排。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）“丁世海在圣济堂并无股权，参加本次重组无法获得收益”作为上述资产剥离的原因的合理性

从圣济堂的角度而言，从丁世海处受让圣大生物股权后，圣大生物未能按计划有效开展业务。设立糖尿病专科医院后，由于原计划取得的土地规划变更，无法用于医疗经营业务，该公司未实际开展经营活动。从丁世海担任法定代表的六枝特区西南联合生物科技有限公司处受让六枝医药后，六枝医药经营业绩不佳，也未能按计划有效开展业务。此外，六枝医药持有贵州省医药（集团）有限责任公司 49%股权，如果纳入本次重组资产范围，难以对该等长期股权投资进行准确评估。上述子公司财务状况不佳，对圣济堂主营业务发展贡献不大，为保证上市公司本次重组收购资产简单清晰，突出圣济堂资产质量，圣济堂在本次重组前剥离转让了上述子公司股权。

从受让方丁世海的角度而言，历史上，丁世海与圣济堂实际控制人丁林洪为业务伙伴关系。圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药的法定代表人均为丁世海，且圣大生物、六枝医药均系圣济堂从丁世海或丁世海控制的公司收购取得。该等公司在报告期内经营业绩不佳，但六枝医药及其所属的贵州省医药（集团）有限责任公司 49%股权不排除未来经营业绩好转的可能。丁世海具备一定的医药行业经营管理经验，对于继续经营该等公司和自行发展业务具有信心。因此，本次交易决策过程中，经圣济堂与丁世海协商，圣济堂将圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药一并转让给丁世海，由其自行经营发展。

综上，从转让双方各自的利益考虑，圣济堂剥离转让相关子公司股权具有合理的原因。

（二）丁世海与圣济堂及其实际控制人丁林洪是否存在关联关系，上述股权转让是否涉及关联交易并履行程序。

圣济堂剥离资产的主要受让方丁世海在资产剥离前的报告期内，在圣济堂母公司没有任职。圣济堂剥离子公司股权后，丁世海在圣济堂以及上市公司也不担任职务。丁世海与丁林洪不存在直系亲属关系，以及父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等其他亲属关系，与圣济堂及其实际控制人丁林洪不存在关联关系。圣济堂剥离转让相关子公司股权不涉及需履行关联交易决策程序的情形。

（三）上市公司后续是否有购买上述剥离资产的计划或安排

圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药由圣济堂剥离转让后，上市公司后续没有购买上述剥离资产的计划或安排。

（四）中介机构核查意见

会计师核查意见：经核查，重组报告书已修订补充披露圣济堂剥离资产的原因，丁世海与圣济堂及其实际控制人丁林洪不存在关联关系，不涉及需履行关联交易决策程序的情形，上市公司后续没有购买剥离资产的计划或安排。

四、反馈问题 9：申请材料显示，圣济堂应收账款净额在 2014 年末、2015 年末分别为 9,379 万元、10,642 万元，占当年营业收入比例分别为 85%、57%。圣济堂销售客户较为分散，2014 年、2015 年前五大客户的销售收入占比分别为 12.63%和 11.66%。截至 2015 年末，圣济堂 2 年以上的应收账款余额为 2,602.80 万元，占应收账款总额的比例为 24.46%，主要是因为报告期以前对应收账款管理不够严格形成的。2014 年和 2015 年坏账损失分别为 282.11 万元和 334.11 万元。应收账款周转率在 2014 年、2015 年分别为 1.21、1.86，远低于同行业平均水平。请你公司补充披露：1）应收账款坏账准备余额。2）账龄在两年以上的应收账款余额增加的原因以及合理性。3）结合圣济堂的应收账款内部控制的相关情况，补充披露 2015 年对应收账款管理不够严格的具体表现形式，圣济堂拟采取的相关措施及有效性。4）结合圣济堂主营业务特征、销售模式、向客户提供的信用政策，补充披露圣济堂应收账款周转率低于同行业可比上市公司平均水平的原因以及合理性。5）结合应收账款应收方情况、期后回款情况、应收账款周转率情况、向客户提供的信用政策以及同行业情况，补充披露圣济堂应收账款坏账准备计提的充分性、应收账款可回收性及相应的保障措施。6）2016 年 1

季度末应收账款的余额。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）应收账款坏账准备余额

1、圣济堂应收账款余额及坏账准备计提情况

单位：万元

账龄	2016-3-31		2015-12-31		2014-12-31	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
1 年以内	11,145.47	55.73	6,155.80	30.78	4,703.40	23.52
1 至 2 年	1,855.67	92.78	2,014.98	100.75	2,846.52	142.33
2 至 3 年	1,757.45	175.74	1,908.24	190.82	1,488.53	148.85
3 至 4 年	731.90	146.38	807.21	161.44	746.72	149.34
4 至 5 年	425.46	212.73	479.23	239.62	115.09	57.55
5 年以上	126.70	126.70	133.68	133.68	91.20	91.20
合计	16,042.63	810.06	11,499.15	857.09	9,991.47	612.79

2014 年末、2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂应收账款余额分别为 9,991.47 万元、11,499.15 万元和 16,042.63 万元，截至 2016 年 3 月末，累计计提坏账准备 810.06 万元。

2、圣济堂应收账款账龄结构

单位：万元

账龄	2016-3-31		2015-12-31		2014-12-31	
	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例
1 年以内	11,145.47	69.47%	6,155.80	53.53%	4,703.40	47.07%
1 至 2 年	1,855.67	11.57%	2,014.98	17.52%	2,846.52	28.49%
2 至 3 年	1,757.45	10.95%	1,908.24	16.59%	1,488.53	14.90%
3 至 4 年	731.90	4.56%	807.21	7.02%	746.72	7.47%
4 至 5 年	425.46	2.65%	479.23	4.17%	115.09	1.15%
5 年以上	126.70	0.79%	133.68	1.16%	91.2	0.91%
合计	16,042.63	100.00%	11,499.15	100.00%	9,991.47	100.00%

2014 年末、2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂应收账款余额分别为 9,991.47 万元、11,499.15 万元和 16,042.63 万元。其中，一年以内应收账款占比分别为 47.07%、53.53%、69.47%，账龄结构逐渐改善。一年以上的应收账款余额均较 2015 年末有所下降。

（二）账龄在两年以上应收账款余额增加的原因及合理性

2014 年末、2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂两年以上应收账款余额分别为 2,441.54 万元、3,328.36 万元、3,041.51 万元，占应收账款余额的比例分别为 24.44%、28.94%、18.96%。

2015 年末两年以上应收账款余额比 2014 年末增加 886.82 万元，主要原因为：

报告期以前，圣济堂经营规模较小，为快速拓展市场，加大销售力度，对经销商货款支付及时性的信用情况分析评价不到位，导致报告期以前形成的部分应收账款在报告期内回收情况不尽理想。2014 年末一年以上应收账款余额为 5,288.06 万元，比 2013 年末一年以上应收账款余额（3,350.73 万元）增加了 1,937.33 万元。

报告期内，圣济堂业务发展速度较快，销售团队集中精力加大对实力较强、信用较好的新客户的销售力度和应收账款催款力度，而对于报告期以前合作、但报告期合作较少的客户形成的历史应收账款催收力度有限，因而导致该等应收账款账期延长。截至 2015 年末两年以上应收账款主要应收方的历史合作情况如下：

单位：万元

序号	单位名称	应收款余额	占比	2013 年 销售收入 (含税)	2014 年 销售收入 (含税)	2015 年 销售收入 (含税)
1	河南省海尔森药业有限公司	214.79	6.45%	127.56	64.93	30.63
2	山东华天药业有限公司	196.33	5.90%	199.48	16.46	-
3	临沂市天一医药有限公司	107.42	3.23%	31.04	150.17	54.49
4	山东海康医药有限公司	83.50	2.51%	35.40	11.20	-
5	河南省华方通医药有限公司	71.92	2.16%	32.81	23.11	2.83
6	陕西省医疗器械药品采供站	59.78	1.80%	20.00	-	-
7	辽宁兴合医药有限公司	58.69	1.76%	101.65	17.85	-
8	郑州邦正医药有限公司	52.40	1.57%	31.87	26.80	12.55
9	山东诺安诺泰药业有限公司	47.29	1.42%	91.67	98.55	172.17
10	山东鲁中圣和药业有限公司	45.00	1.35%	-	-	-
11	安徽阜阳医药采供站有限责任公司新特药分公司	42.28	1.27%	3.20	-	-
12	湖北天奇医药有限公司	40.79	1.23%	20.00	-	-
13	山东滨州圣慷药业有限公司	39.70	1.19%	18.17	4.56	-
14	西安中药集团公司上海中药经营部	37.07	1.11%	-	-	-

15	西安藻露堂药业集团中天医药有限公司	36.64	1.10%	16.00	17.49	-
16	淄博奇恒医药销售有限公司	35.32	1.06%	9.39	-	-
17	信阳药品公司	32.00	0.96%	20.36	19.91	23.47
18	宿州中信药业有限公司	31.70	0.95%	7.60	-	-
19	淄博齐闵大世界医药有限公司	29.98	0.90%	8.41	9.44	19.67
20	如皋市本草大药房有限公司	29.51	0.89%	16.02	8.66	-
小计		1,292.09	38.82%	790.63	469.12	315.81
其他		2,036.28	61.18%	1,663.38	829.92	587.06
两年以上应收账款总额		3,328.37	100%	2,454.01	1,299.04	902.87

(三) 应收账款内部控制管理措施

目前，圣济堂已针对应收账款管理建立了相关内部控制管理制度，在未来业务发展过程中，在加大业务发展速度的同时，将努力加强应收账款的回收管理，逐渐提高应收账款周转率，具体措施包括：

分类别对客户进行信用管理：圣济堂财务部安排人员专职负责客户信用管理。对于新客户，销售部门须向财务部提交客户信用资料，财务部根据销售部门提交的客户资料及其他渠道搜集的材料对客户进行信用等级评定，重要客户还须实地考察。信用等级评定后再逐级审批给予客户一定的回款信用期。对于老客户，财务部根据客户以往的产品销售额、货款支付及时性及客户经营情况是否发生变化等因素更新客户信用等级。对于前期合作良好，付款及时的客户，销售部门提出申请，财务部给予客户一定的信用额度。对于应收账款逾期的客户，圣济堂将付款方式变更为预付方式，直至取消业务合作。

动态分析客户信用状况：圣济堂建立客户信用档案，内容包括客户信用条款、发货记录、应付款日期、实际付款日期、对账情况，根据以上信息定期对客户的信用状况进行分析评价。对于信用状况变化的客户采取包括调整信用期、调整预付款比例、调整销售量、暂停乃至取消合作、诉讼等措施。

应收账款持续监控：圣济堂对应收账款采取了持续监控措施，对应收款项的回收情况实施严格的跟踪管理，财务部负责应收账款的人员每月编制应收账款账龄分析表及回款跟踪表，计算客户应收账款的平均账龄和客户销售货款回款率，并将客户的欠款、还款等重要信息资料及时向销售部门通报。

财务部实时跟踪核对应收账款：财务部作为应收账款的管理部门，负责每月与客户核对往来账目，以确保应收账款真实可靠。对客户不予确认的款项，一方面要追查销售合同、销售订单、销售发票副本、货物发运单及客户签收单等，将文件资料复印存档，作为向客户追讨货款或诉讼的证据。另一方面督促业务人员限期追回货款。

销售业务员回款考核：为保证应收账款的及时收回，圣济堂制定了应收账款回款的约束制度，按“谁销售谁收款”的原则，落实业务员的回款责任，提高业务员的的风险意识，加速销售回款。圣济堂还制定了应收账款回收率、应收账款逾期率等指标与财务部应收账款管理人员、销售部业务员业绩相挂钩的考核制度。

（四）圣济堂应收账款周转率低于同行业可比上市公司平均水平的原因及合理性

圣济堂报告期内应收账款周转率及与可比上市公司比较情况如下：

证券代码	证券简称	应收账款周转率		
		2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
000963. SZ	华东医药	1.46	6.45	6.57
600062. SH	华润双鹤	1.48	6.88	7.06
600867. SH	通化东宝	1.16	4.30	3.97
300294. SZ	博雅生物	1.87	7.67	10.74
	平均值	1.49	6.33	7.09
	圣济堂	1.01	1.86	1.21

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂应收账款周转率分别为 1.21、1.86 和 1.01，2015 年度应收账款周转情况明显改善，但明显低于可比上市公司平均水平，2016 年 1-3 月，受销售收入大幅增长和中期因素影响，应收账款周转率为 1.01，但与可比上市公司差距明显缩小。

报告期内，圣济堂应收账款周转率低于可比上市公司的主要原因及合理性如下：

1、圣济堂与可比上市公司在经营规模方面存在一定差距。

单位：万元

证券代码	证券简称	营业收入		
		2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度

000963. SZ	华东医药	616,569.76	2,172,738.35	1,894,737.91
600062. SH	华润双鹤	143,931.43	513,839.54	515,322.89
600867. SH	通化东宝	45,138.49	166,931.24	145,134.01
300294. SZ	博雅生物	17,601.29	54,318.27	43,779.30
	平均值	205,810.24	726,956.85	649,743.53
	圣济堂	13,112.15	18,647.19	11,022.16

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂营业收入分别为 11,022.16 万元、18,647.19 万元和 13,112.15 万元，而可比上市公司营业收入平均值分别为 649,743.53 万元、726,956.85 万元、205,810.24 万元，经营规模显著大于圣济堂，对下游销售客户的议价能力显著高于圣济堂。

2、圣济堂与可比上市公司在业务结构方面存在一定差异

证券代码	证券简称	分行业收入结构 (2015 年度)	药/产品功能主治	糖尿病药品类别
000963. SZ	华东医药	医药商业 78.20%， 医药制造 21.80%	免疫抑制剂、糖尿病、胃肠道	口服降糖药
600062. SH	华润双鹤	医药制造 100%	心脑血管、糖尿病、 儿科、输液	口服降糖药
600867. SH	通化东宝	医药制造 97.26%， 建材 2.74%	糖尿病、心脑血管	胰岛素、口服降糖药
300294. SZ	博雅生物	医药制造 100%	血液制品、糖尿病	口服降糖药
	圣济堂	医药制造 100%	糖尿病	口服降糖药

华东医药一家集医药研发、药品生产、批发零售、医药电商、医药物流、健康产业于一体的大型综合性企业，2015 年度医药商业流通收入占比为 78.20%，销售回款较快，因此应收账款周转率高于圣济堂。

华润双鹤主要药/产品包括心脑血管、糖尿病、儿科用药及输液产品，产品品类较多，综合性强，且经营规模较大，因此应收账款周转率高于圣济堂。

通化东宝除医药制造业务外，另有建材业务。2015 年度建材业务收入占比为 2.74%。主要药品包括糖尿病和心脑血管药物。糖尿病药品以胰岛素产品为主。通化东宝在国内最主要的胰岛素产品厂商，具有较高的市场占有率和市场地位，因此应收账款周转率高于圣济堂。

博雅生物主要药/产品包括血液制品和糖尿病药品，2015 年度血液制品收入占比为 63.46%。目前血液制品市场集中度较高，供不应求，多数厂商实行预付

款交易，回款周期明显短于糖尿病药品业务（2015 年度，血液制品收入占比达 97.16% 的上海莱士应收账款周转率高达 17.20），因此应收账款周转率高于圣济堂。

3、圣济堂与可比上市公司在销售模式和信用政策方面存在一定差异

圣济堂的销售模式为经销模式，产品主要通过具有 GSP 认证的医药流通企业进行销售。医药流通企业将药品主要销售给医疗机构的，后续也存在一定的账期。因此，圣济堂会给予客户 3—9 月的信用账期。

华东医药医药商业流通业务占比较高，该类业务属于直销模式。华东医药已在江苏全省范围内取得 9 家医院的独家配送权，与省内 9 家医院合作开展药事药品物流延伸服务，与 7 家医院合作开展医院绩效管理系统，在全省医院全面推广医院合理用药软件系统应用等。该类业务的地域市场地位和商业模式延伸，使得华东医药信用账期相对较短。

华润双鹤产品对医疗终端较深和较广的覆盖。目前其销售网络拥有两千余家商业客户，覆盖医院、城市社区中心/站点以及农村基层医疗终端二十余万家，覆盖药店二十余万家，还与五十余家百强连锁药店开展合作。其中，糖尿病药品主要采取终端推广模式和招商代理模式，终端推广模式即采取直销方式掌控医疗及零售终端，招商代理模式可以将全部销售工作委托代理商进行。上述销售模式与圣济堂明显不同，华润双鹤信用账期相对较短。

通化东宝的主要产品胰岛素产品采取专业化直销模式，自建专业化销售团队实行预算制自主经营，基于重组人胰岛素产品的销售专业性比较强，通化东宝主要和医学会等合作组织开展学术活动，组织病人教育，和医院相关部门进行产品信息沟通，承担胰岛素的专业售后服务等。另外公司自建商务团队，负责和商业公司签订销售合同，提供相应服务，负责回款等。产品再由商业公司配售到医院，完成整个销售。因此，通化东宝信用账期相对较短。

博雅生物的主要产品血制品市场供应有限，其信用政策较为严格，采取“前清后欠”的信用政策，即对于客户发货前需清偿前一批次的货款。因此博雅生物信用账期相对较短。

（五）应收账款坏账准备计提的充分性、可回收性及相应的保障措施

圣济堂 2015 年末应收账款期后回款总体情况如下：

单位：万元

应收账款应收方	应收账款余额 (20151231)	期后回款金额 (截至 20160331)	回款比例
应收账款余额 50 万元以上应收方小计	4,033.14	768.32	19.05%
前 100 名应收账款应收方小计	6,208.27	1,266.77	20.40%
应收账款余额合计	11,499.15	2,537.39	22.07%

2015 年末，应收账款余额 50 万元以上应收方期后回款具体情况如下：

单位：万元

序号	应收账款应收方	应收账款余额 (20151231)	期后回款金额(截至 20160331)	回款比例
1	临沂市天一医药有限公司	325.24	14.30	4.40%
2	山东诺安诺泰药业有限公司	318.01	1.61	0.51%
3	河南省海尔森药业有限公司	311.39	9.48	3.04%
4	华润医药商业集团有限公司	238.11	238.11	100.00%
5	山东华天药业有限公司	212.79	0.19	0.09%
6	许昌市德泰医药有限公司	136.71	20.15	14.74%
7	湖南科瑞康福医药有限公司	120.72	6.94	5.75%
8	松滋市金松药业有限公司	119.76	-	0.00%
9	山东省德州泰康药业有限公司	111.45	22.62	20.30%
10	广西柳州医药股份有限公司	102.70	87.79	85.48%
11	辽宁奉丹医药有限公司	100.82	0.65	0.64%
12	河南省华方通医药有限公司	97.86	-	0.00%
13	湖南康尔佳医药有限公司	97.24	2.11	2.17%
14	山东海康医药有限公司	94.70	-	0.00%
15	应城市久通医药有限公司	94.39	-	0.00%
16	郑州邦正医药有限公司	91.75	-	0.00%
17	信阳药品公司	89.71	10.87	12.12%
18	陕西盛达医药有限责任公司	87.55	-	0.00%
19	台州上药医药有限公司	84.08	84.08	100.00%
20	西安藻露堂药业集团中天医药有限公司	79.61	-	0.00%
21	辽宁兴合医药有限公司	76.54	-	0.00%
22	晋中市新都药业有限公司	75.86	19.42	25.60%
23	桂林市龙昌医药有限责任公司	74.24	9.17	12.35%
24	郑州铝都维康药业有限公司	66.56	-	0.00%
25	河南省迪康医药有限责任公司	64.85	10.44	16.10%
26	石家庄市隆昌医药药材有限公司	64.36	15.22	23.66%

27	浙江来益医药有限公司	63.95	-	0.00%
28	贵州省黔东南州药材公司	61.48	3.35	5.45%
29	河南中部药业股份有限公司	61.06	61.06	100.00%
30	贵州意通医药有限责任公司	60.34	19.79	32.80%
31	黄冈市远志大药房连锁有限公司	60.23	0.38	0.64%
32	河南华益药业有限责任公司	59.85	-	0.00%
33	陕西省医疗器械药品采供站	59.78	-	0.00%
34	淄博齐闯大世界医药有限公司	59.62	59.62	100.00%
35	浙江金益医药有限公司	54.77	54.77	100.00%
36	扬州市百信缘医药连锁有限公司	53.97	9.44	17.49%
37	国药控股平顶山有限公司	50.96	1.17	2.31%
38	西安药材贸易中心有限公司	50.12	5.57	11.11%
	合计	4,033.14	768.32	19.05%

2014 年度、2015 年度，2016 年 1-3 月，圣济堂应收账款周转率分别为 1.21 倍、1.86 倍、1.01 倍，2015 年度应收账款周转率比 2014 年明显提升。

2014 年末、2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂一年以内应收账款的比例分别为 47.07%、53.53%、69.47%，账龄结构持续改善。

2015 年末，圣济堂应收账款余额同比增长 15.09%，远低于 2015 年度营业收入 69.18%的增长幅度。2016 年 3 月末，圣济堂应收账款余额比期初增长 39.51%，远低于 2016 年 1-3 月圣济堂营业收入 299.93%的同比增长幅度。

单位：万元

	2016 年 3 月末 /2016 年 1-3 月		2015 年末 /2015 年度		2014 年末 /2014 年度
	金额	同比增长	金额	同比增长	金额
应收账款余额	16,042.63	39.51%	11,499.15	15.09%	9,991.47
营业收入	13,112.15	299.93%	18,647.19	69.18%	11,022.16

2014 年、2015 年、2016 年 1-3 月，圣济堂营业收入收现比分别为 77.72%、81.89%、69.88%，收入变现能力较高。2016 年 1-3 月收现比略有下降主要系 2016 年 1 季度收入增长较大相应增加应收账款所致，新增应收账款基本在正常信用账期内。

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
销售商品、提供劳务收到的现金	10,720.20	17,865.44	10,022.43
营业收入	13,112.15	18,647.19	11,022.16

收现比	69.88%	81.89%	77.72%
-----	--------	--------	--------

注：收现比=(销售商品、提供劳务收到的现金/1.17)/营业收入

报告期内，圣济堂为促进业务快速发展，根据客户的合作情况、规模实力、信誉状况，分别给予3个月、6个月、9个月不等的信用期。对于销量较大、实力较强、信誉较好的客户给予客户较为宽松的信用政策，并及时根据客户期后货款支付情况进行调整。与同行业可比上市公司比较，圣济堂的信用账期相对较长。可比上市公司经营规模较大，除糖尿病药物外，覆盖其他较多药物品类或其他业务，综合市场地位相对较高，议价能力较强，销售信用期相对较短。

应收账款回收保障措施

针对2015年末圣济堂两年以上的3,328.36万元应收账款，为避免本次交易后出现逾期无法足额收回，以至于对标的资产价值造成损失的风险，2016年6月27日，赤天化与渔阳公司签署《应收账款回收补偿协议》，协议约定：1)对于圣济堂截至2015年12月31日的两年以上应收账款余额(3,328.36万元)，渔阳公司承诺：该等应收账款至迟于2017年12月31日前全部收回，如未能在2017年12月31日前全部收回，则由渔阳公司以现金方式予以补偿，补偿金额=3,328.36万元-累计已收回金额。2)在对2017年标的公司盈利预测实现情况进行的专项审核中，如渔阳公司履行上述现金补偿义务，截至2017年12月31日该等应收账款已计提的坏账准备冲回部分对2017年净利润的影响金额需在盈利预测净利润实现数中予以扣除计算。

(六) 2016年1季度末应收账款的余额

根据圣济堂的应收账款坏账计提政策，截至2016年3月末，应收账款的坏账计提比例和累计计提坏账准备如下：

单位：万元

	应收账款	坏账准备	计提比例
1年以内	11,145.47	55.73	0.5%
1至2年	1,855.67	92.78	5%
2至3年	1,757.45	175.74	10%
3至4年	731.90	146.38	20%
4至5年	425.46	212.73	50%
5年以上	126.70	126.70	100%
合计	16,042.63	810.06	

报告期内，圣济堂没有核销应收账款坏账的情况，应收账款发生坏账的风险较小。2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂应收账款净额占流动资产的比例分别为 18.53%和 24.33%，占总资产的比例分别为 15.77%和 20.90%，对公司财务状况的影响较小。

综上，圣济堂应收账款坏账准备计提充分，可回收性强。

（七）中介机构核查意见

会计师核查意见：圣济堂账龄在两年以上的应收账款增加原因具有合理性，圣济堂已完善了应收账款内部控制制度，采取有效措施加强管理，圣济堂应收账款周转率低于同行业可比上市公司具有合理原因，圣济堂坏账准备计提充分，可回收性较强，交易对方已提供必要的保障措施。

五、反馈问题 10：请你公司结合可比上市公司应收账款坏账准备计提政策，补充披露圣济堂应收账款坏账准备计提政策的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）圣济堂应收账款坏账准备计提政策的合理性

圣济堂应收账款坏账计提比例与同行业可比上市公司比较情况如下：

公司	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
华东医药	5%	10%	20%	50%	80%	100%
通化东宝	5%	7%	8%	20%	30%	100%
华润双鹤	5%	20%	50%	100%	100%	100%
博雅生物	5%	10%	40%	100%	100%	100%
平均值	5.00%	11.75%	29.50%	67.50%	77.50%	100.00%
圣济堂	0.50%	5%	10%	20%	50%	100%

同行业可比上市公司 1 年以内应收账款坏账计提比例全部为 5%，圣济堂为 0.5%，低于可比公司平均值；

同行业可比上市公司 1-2 年应收账款坏账计提比例为 7%-20%，平均值为 11.75%，圣济堂为 5%，低于可比公司平均值；

同行业可比上市公司 2-3 年应收账款坏账计提比例为 8%-50%，平均值为

29.50%，圣济堂为 10%，高于通化东宝计提比例，但低于可比公司平均值；

同行业可比上市公司 3-4 年应收账款坏账计提比例为 20%-100%，平均值为 67.50%，圣济堂为 20%，与通化东宝一致，但低于可比公司平均值；

同行业可比上市公司 4-5 年应收账款坏账计提比例为 30%-100%，平均值为 77.50%，圣济堂为 50%，高于通化东宝计提比例，但低于可比公司平均值；

同行业可比上市公司 5 年以上应收账款坏账计提比例全部为 100%，圣济堂为 100%，与可比公司一致。

总体而言，圣济堂 1 年以内应收账款坏账计提比例低于可比公司水平，1 年以上计提比例与通化东宝基本一致，但低于可比公司平均水平。主要原因如下：

1、圣济堂与可比公司业务类型收入结构存在差异

圣济堂主营糖尿病化药制品，2015 年收入占比为 74.84%。可比公司中，只有通化东宝业务类型收入结构与圣济堂最为接近。通化东宝 2015 年收入结构中，胰岛素等治疗糖尿病生物制品及辅助产品占比为 93.85%，中药等其他药品占比为 6.15%。而华东医药糖尿病药品收入占比低于 20%，华润双鹤占比为 4.85%、博雅生物占比为 33.10%。具体如下：

证券简称	分行业收入结构 (2015 年)	药/产品功能主治	糖尿病药/产品收入占比 (2015 年)
华东医药	医药商业 78.20%，医药制造 21.80%	免疫抑制剂、糖尿病、胃肠道	小于 20.99%(含免疫抑制剂、糖尿病、胃肠道，未单独披露糖尿病药物收入占比)
通化东宝	医药制造 97.26%，建材 2.74%	糖尿病、心脑血管	91.28%
华润双鹤	医药制造 100%	心脑血管、糖尿病、儿科、输液	4.85%
博雅生物	医药制造 100%	血液制品、糖尿病	33.10%
圣济堂	医药制造 100%	糖尿病	74.84%

由此可见，可比公司中，通化东宝与圣济堂产业类型收入结构最为接近，可比性最强。圣济堂与通化东宝比较，除了 1 年以内坏账计提比例存在差异外，1 年以上应收账款坏账计提比例无重大差异。

2、圣济堂与通化东宝在销售模式和信用政策方面存在一定差异

圣济堂的销售模式为经销模式，产品主要通过具有 GSP 认证的医药流通企业进行销售。医药流通企业将药品主要销售给医疗机构的，后续也存在一定的账期。因此，圣济堂会给予客户 3—9 月的信用账期。

可比性最强的通化东宝胰岛素主要产品采取专业化直销模式，自建专业化销售团队实行预算制自主经营，基于重组人胰岛素产品的销售专业性比较强，通化东宝主要和医学会等合作组织开展学术活动，组织病人教育，和医院相关部门进行产品信息沟通，承担胰岛素笔专业售后服务等。另外公司自建商务团队，负责和商业公司签订销售合同，提供相应服务，负责回款等。产品再由商业公司配售到医院，完成整个销售。因此通化东宝信用账期相对较短。

因此，圣济堂 1 年以内应收账款一般处于正常信用期内，计提 0.5%的坏账准备符合企业实际经营情况。

3、圣济堂坏账计提比例与通化东宝差异的影响分析

假设圣济堂比照可比性最强的通化东宝的坏账计提比例计提坏账准备，模拟计算的坏账准备和坏账损失如下：

单位：万元

	2016 年 3 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	坏账准备	模拟坏账准备	坏账准备	模拟坏账准备	坏账准备	模拟坏账准备
1 年以内	55.73	557.27	30.78	307.79	23.52	235.17
1 至 2 年	92.78	129.90	100.75	141.05	142.33	199.26
2 至 3 年	175.74	140.60	190.82	152.66	148.85	119.08
3 至 4 年	146.38	146.38	161.44	161.44	149.34	149.34
4 至 5 年	212.73	127.64	239.62	143.77	57.55	34.53
5 年以上	126.70	126.70	133.68	133.68	91.20	91.20
合计	810.06	1,228.48	857.09	1,040.39	612.79	828.58
坏账损失	-47.03	188.09	244.30	211.81	285.71	293.44

经模拟测算，圣济堂比照通化东宝计提坏账准备与实际计提坏账准备的差异对净资产和利润总额的影响如下：

单位：万元

	2016 年 3 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
对净资产影响金额	-418.42	-183.30	-215.79

占各报告期末净资产比例	-1.71%	-0.90%	-1.36%
	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
对当期利润总额影响金额	-235.12	32.50	-7.73
占报告期利润总额比例	-4.91%	0.61%	-0.17%

2014 年末、2015 年末、2016 年末，坏账计提比例差异对净资产的影响金额分别为-215.79 万元、-183.30 万元、-418.82 万元，占净资产的比例分别为-1.36%、-0.90%、-1.71%。

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，坏账计提比例差异对利润总额的影响金额分别为-7.73 万元、32.50 万元、-235.12 万元，占营业利润的比例分别为-0.17%、0.61%、-4.91%。

因此，与可比公司的坏账计提比例差异对圣济堂财务状况和经营成果的影响较小。

综上，圣济堂应收账款坏账准备计提政策合理。

（二）中介机构核查意见

会计师核查意见：圣济堂应收账款坏账准备计提政策合理。

六、反馈问题 11：申请材料显示，圣济堂化学药品毛利率在 2014 年、2015 年分别为 70%、79%，可比上市公司主营业务平均毛利率在 2014 年、2015 年分别为 79.31%、82.49%。请你公司补充披露：1)圣济堂化学药品毛利率低于同行业平均水平的原因、合理性。2)2015 年圣济堂化学药品毛利率大幅提高的原因、合理性以及可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）圣济堂化学药品毛利率低于同行业平均水平的原因、合理性。

报告期内，圣济堂主营业务分产品毛利率情况如下：

产品类别	2016 年 1-3 月毛利率	2015 年度毛利率	2014 年度毛利率
化药	86.56%	79.04%	70.03%
中药	78.45%	67.58%	35.88%
保健品	68.18%	80.52%	71.95%
医疗器械及其他	67.06%	82.56%	31.67%
合计	79.59%	76.80%	65.90%

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂综合毛利率分别为 65.90%、76.80%、79.59%，其中化药产品毛利率分别为 70.03%、79.04%和 86.56%。

2014 年度、2015 年度，圣济堂化药产品毛利率与医药制造类上市公司中在糖尿病药物生产有重要影响的主要上市公司可比毛利率（相关业务的毛利率）比较情况情况如下：

证券代码	证券简称	相关业务	2015 年度	2014 年度
000963. SZ	华东医药	免疫抑制剂、糖尿病及胃肠道用药	84.56%	84.35%
600867. SH	通化东宝	胰岛素生物制品	85.56%	81.10%
300294. SZ	博雅生物	糖尿病口服降糖药	77.35%	72.48%
	平均值		82.49%	79.31%
	圣济堂		79.04%	70.03%

注：可比上市公司 2016 年 1 季报为披露具体相关业务毛利率

1、圣济堂与可比上市公司在经营规模方面存在一定差距。

单位：万元

证券代码	证券简称	医药制造相关业务收入	
		2015 年度	2014 年度
000963. SZ	华东医药	473,596.91	367,328.71
600867. SH	通化东宝	137,378.08	116,639.56
300294. SZ	博雅生物	17,853.80	13,931.95
	平均值	209,609.60	165,966.74
	圣济堂	13,954.99	9,692.57

2014 年度、2015 年度，圣济堂化药营业收入分别为 9,692.57 万元、13,954.99 万元，而可比上市公司医药制造相关业务收入平均值分别为 165,966.74 万元、209,609.60 万元，可比上市公司经营规模显著大于圣济堂，对下游销售客户的议价能力明显高于圣济堂。其中，经营规模与圣济堂较为接近的博雅生物 2014 年度、2015 年度毛利率分别为 72.48%和 77.35%，与圣济堂 2014 年度、2015 年度 70.03%和 79.04%的毛利率较为接近。

2、圣济堂与可比上市公司在具体产品品类方面存在一定的差距

公司名称	化药类别	具体产品
华东医药	口服降糖药	阿卡波糖
	免疫抑制剂、用于免疫移植	环孢素、吗替麦考酚酯、他克莫司胶囊
	胃肠道用药、消化系统用药	泮托拉唑

通化东宝	糖尿病生物制品	重组胰岛素
博雅生物	口服降糖药	盐酸二甲双胍片/肠溶片、盐酸吡格列酮分散片、格列美脲
圣济堂	口服降糖药	盐酸二甲双胍肠溶片、盐酸二甲双胍片、格列美脲片、盐酸罗格列酮片、格列吡嗪片、格列齐特片(II)

可比上市公司中，华东医药化药产品包括口服降糖药、免疫抑制剂、胃肠道用药三类，其中免疫抑制剂用于免疫移植，其产品品类的丰富性和药品特殊性较强，因此毛利率高于圣济堂。通化东宝主要产品为重组胰岛素注射液，在人胰岛素市场占有率达到 20%以上，超越美国礼来公司仅次于丹麦诺和诺德公司，具有较高的市场地位，因此毛利率高于圣济堂。博雅生物糖尿病药品与圣济堂品类接近，该公司 2014 年、2015 年毛利率分别为 72.48%和 77.35%，与圣济堂 2014 年度、2015 年度 70.03%和 79.04%的毛利率较为接近。

（二）报告期内圣济堂化药产品毛利率大幅提高的原因、合理性及可持续性

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂糖尿病化药产品毛利率分别为 70.03%、79.04%和 86.56%，2015 年比 2014 年增加了 9.01 个百分点，2016 年 1-3 月比 2015 年增加了 7.52 个百分点，主要原因如下：

1、报告期业务快速发展

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂化药产品业务收入分别为 9,692.57 万元、13,954.99 万元和 7,060.48 万元，2015 年同比增长 43.98%，2016 年 1-3 月实现收入达到 2015 年全年的 50.59%。

2、报告期市场地位提高

根据南方所统计数据，在中国城市公立医院二甲双胍用药的市场份额统计中，2014 年圣济堂二甲双胍产品尚未进入前十名，2015 年进入前十名，市场份额为 1.13%。前十名厂商中，国外企业施贵宝一家市场份额占比为 70.69%，估算圣济堂二甲双胍产品在其余企业中的市场份额为 3.86%。圣济堂格列美脲产品 2014 年、2015 年在中国城市公立医院格列美脲用药的市场份额分别为 0.89%和 0.95%，位列前十。前十名厂商中，国外企业赛诺菲一家市场份额占比分别为

79.09%和 78.45%，估算圣济堂格列美脲产品 2014 年、2015 年在其余企业中的市场份额为 4.26%和 4.41%。

3、报告期市场覆盖面扩大

圣济堂 2015 年在全国范围内医保中标省份范围比 2014 年扩大明显。主导产品中，2014 年和 2015 年，二甲双胍中标省份数量（多规格合计，下同）由 57 省增加至 68 省，格列美脲由 13 省增加至 24 省，格列吡嗪由 6 省增加至 13 省，格列齐特由 6 省增加至 10 省，总体覆盖范围显著扩大。

4、报告期医保中标平均价格上升

圣济堂主要产品盐酸二甲双胍肠溶片 2015 年医保中标多规格算术平均价格为 10.76 元/盒，比 2014 年提高 22.65%，格列美脲片 2015 年医保中标多规格算术平均价格为 26.58 元/盒，比 2014 年提高 20.09%。

单位：元

药品名称	2015 年平均中标价格	同比提高	2014 年平均中标价格
盐酸二甲双胍肠溶片	10.76	22.65%	8.77
格列美脲片	26.58	20.09%	22.14

注：2015 年平均中标价格包括在施行低价药省份的采购挂网价格，具体参见下文。

5、低价药政策推动产品价格合理提升

2014 年 4 月 26 日，国家发改委颁布了《关于改进低价药品价格管理有关问题的通知》（发改价格〔2014〕856 号），2014 年 6 月 5 日，卫计委发布《关于做好常用低价药品供应保障工作意见的通知》（国卫药政发〔2014〕36 号），开始施行低价药政策。根据上述政策文件，低价药政策的主要内容为：①改进低价药品价格管理方式：对现行政府指导价范围内日均费用较低的药品（低价药品），取消政府制定的最高零售价格，在日均费用标准内，由生产经营者根据药品生产成本和市场供求及竞争状况制定具体购销价格。②确定低价药品日均费用标准：发改委综合考虑药品生产成本、市场供求状况和社会承受能力等因素确定低价药品日均费用标准。日均费用根据现行政府制定的最高零售价格（政府未制定最高零售价格的，按全国平均中标零售价格计算）和按药品说明书测算的平均日用量计算。现阶段低价药品日均费用标准为：西药不超过 3 元，中成药不超过 5 元。③改进价格管理：国家发展改革委从政府定价范围内遴选确定国家低价药品清

单，并实行动态调整。改进低价药品价格管理方式，取消针对每一个具体品种的最高零售限价，允许生产经营者在日均费用标准内，根据药品生产成本和市场供求状况自主制定或调整零售价格，保障合理利润。各地可根据日均费用标准，确定本省（区、市）定价范围内的低价药品清单。④完善采购办法：对纳入低价药品清单的药品实行以省（区、市）为单位的集中采购。省级药品集中采购机构将具备相应资质条件的生产企业直接挂网，由医疗机构网上采购交易。

低价药政策施行的目的是为了解决一直以来部分常用低价药品出现供应不足甚至断供的情况，不能满足患者用药需求的问题，做好常用低价药品供应保障工作，同时为优质低价药生产企业保障合理利润，以保障常用低价药品的社会供给。2015 年，全国共有辽宁、湖北、内蒙、广西、湖南、河南、山东、安徽、河北 9 个省实施了低价药政策。根据《中国卫生政策研究》统计，截至 2014 年 12 月，江西和内蒙古公布了低价药生产企业自主报价的情况，与基药中标平均价格相比，低价药平均价格涨幅为 187.80%和 157.80%。

圣济堂主要产品二甲双胍、格列美脲、格列齐特、格列吡嗪均属于《国家发展改革委定价范围内的低价药品清单》中的低价药品。随着 2015 年全国多个省份对低价药采取药品采购方根据挂网价格与药品供应企业动态议价采购的模式，圣济堂主要糖尿病药品价格得到一定幅度的提升。同时，由于国外进口药品零售销售较高，普遍无法满足低价药的条件，国产低价药的竞争力也得到提升。

6、报告期药品实际销售价格提升

报告期内，受益于上述因素，圣济堂二甲双胍等主要糖尿病药品实际销售价格上升明显，具体如下：

主要化药（糖尿病药物）产品价格变化情况

序号	药品名称	单位：瓶（盒）/元				
		2016 年 1-3 月		2015 年度		2014 年度
		单价	涨幅	单价	涨幅	单价
1	盐酸二甲双胍肠溶片（250mg/片×48 片/瓶）	5.95	13.12%	5.26	13.12%	4.65
2	盐酸二甲双胍肠溶片（250mg/片×60 片/瓶）	6.23	20.50%	5.17	10.94%	4.66
3	盐酸二甲双胍肠溶片（250mg/片	6.91	13.84%	6.07	9.17%	5.56

	×100 片/瓶)					
4	盐酸二甲双胍肠溶片 (500mg/片 ×30 片/瓶)	5.40	16.13%	4.65	2.88%	4.52
5	盐酸二甲双胍肠溶片 (500mg/片 ×45 片/瓶)	7.33	16.72%	6.28	1.78%	6.17
6	盐酸二甲双胍肠溶片 (500mg/片 ×60 片/瓶)	11.32	41.15%	8.02	52.18%	5.27
7	格列吡嗪片 (5mg/片×36 片/瓶)	8.31	30.87%	6.35	39.56%	4.55
8	格列吡嗪片 (5mg/片×60 片/瓶)	9.70	38.57%	7.00	18.04%	5.93
9	格列美脲片 (2mg/片×12 片/盒)	9.23	22.74%	7.52	22.88%	6.12
10	格列美脲片 (2mg/片×24 片/盒)	15.97	29.21%	12.36	5.37%	11.73
11	格列美脲片 (2mg/片×36 片/盒)	17.49	48.98%	11.74	-2.98%	12.10
12	格列齐特片 (80mg/片×20 片/板 ×3 板/盒)	10.31	10.03%	9.37	23.61%	7.58
13	盐酸罗格列酮片 (4mg/片×6 片/ 盒)	10.22	39.43%	7.33	18.42%	6.19
14	盐酸罗格列酮片 (4mg/片×12 片/ 盒)	15.21	15.23%	13.20	14.38%	11.54
15	盐酸罗格列酮片 (4mg/片×18 片/ 盒)	18.24	100.22%	9.11	-22.53%	11.76

7、报告期单位成本变动情况

报告期内，圣济堂化药产品的单位成本情况如下：

	2016 年 1-3 月	变动幅度	2015 年度	变动幅度	2014 年度
化药营业成本 (万元)	948.58	-	2,924.56	0.68%	2,904.80
化药销量 (万片)	27,228.20	-	83,454.60	22.48%	68,136.90
单位成本 (元/片)	0.0348	-0.59%	0.0350	-17.49%	0.0426

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂化药产品的单位成本分别为 0.0426 元/片、0.0350 元/片、0.0348 元/片，稳重有降。

综上，报告期内圣济堂化药产品毛利率大幅提高具有合理的原因，具备可持续性。

(三) 中介机构核查意见

会计师核查意见：2014 年、2015 年圣济堂化学药品毛利率低于同行业平均水平具有合理的原因，报告期圣济堂化学药品毛利率大幅提高具有合理的原因，具备可持续性。

七、反馈问题 12：申请材料显示，2014 年 11 月，圣济堂收购赤天化集团 100%股权（股权转让价款为 44,648 万元），为筹集资金，圣济堂 2014 年四季度增加较多银行借款，导致 2015 年财务费用增长较多。2015 年 11 月 11 日，圣济堂与渔阳公司签署股权转让协议，圣济堂将其持有的赤天化集团 99%的股权按其出资额（注册资本为 50,800 万元）作价 50,292 万元转让给渔阳公司。请你公司补充披露：1)上述两次股权转让背景、原因。2)股权转让作价依据及合理性，对圣济堂的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）二次股权转让背景、原因

1、2015 年转让赤天化集团股权

企业名称	转让前股东	转让后股东	主营业务	企业状态
贵州赤天化集团有限责任公司	圣济堂持股 99%； 高敏红持股 1%	渔阳公司持股 100%	化工产品（不含化学危险品）生产。	存续

2015 年 11 月 11 日，渔阳公司与圣济堂签署了《股权转让协议》，约定圣济堂将其持有的赤天化集团 99%的股权转让给渔阳公司，股权转让价款为 50,292 万元。截至重组报告书出具日，上述股权转让款已全部支付完毕。

赤天化集团 2014 年 11 月和 2015 年 11 月两次股权转让的背景和原因

赤天化集团系由圣济堂于 2014 年 11 月从贵州省国资委处收购而来。赤天化集团原为贵州省国资委全资子公司。2014 年 9 月 18 日，受贵州省国资委委托，贵州阳光产权交易所就赤天化集团 100%股权转让正式挂牌。经过 2014 年 9 月 18 日至 10 月 20 日、2014 年 10 月 21 日至 10 月 29 日两轮挂牌，在第二轮挂牌期间征集到拟受让方圣济堂。2014 年 11 月 14 日，贵州省人民政府出具《省人民政府关于转让贵州赤天化集团有限责任公司（母公司）100%国有股权的批复》，同意贵州省国资委将所持贵州赤天化集团有限责任公司（母公司）100%国有股权协议转让给贵州圣济堂制药有限公司。2014 年 11 月 16 日，贵州省国资委与圣济堂签署《贵州赤天化集团有限责任公司（母公司）100%股权转让交易合同》，

约定实际支付股权转让款为 44,648 万元。该次收购系贵州省国资委对国有资产的调整处置行为，丁林洪通过其控制的圣济堂收购赤天化集团，收购后圣济堂成为上市公司的间接控股股东。

本次重组中，上市公司拟收购圣济堂医药业务股权资产，但圣济堂作为上市公司间接控股股东，会计报表包含了对赤天化集团的长期股权投资，进而间接包含了对上市公司的长期股权投资，不便于客观反映和比较圣济堂医药业务股权资产的财务状况和经营成果。该等股权结构也不便于本次重组交易的具体操作。因此，圣济堂于 2015 年 11 月将赤天化集团转让给渔阳公司。该次股权转让系为便于本次重组做出的必要的股权结构调整。

（二）两次股权转让作价依据、合理性，以及对圣济堂的影响

2014 年 11 月圣济堂收购赤天化集团时，赤天化集团 100%股权作价 44,648 万元，该价格系根据国有产权进场挂牌交易规则公开公平确定的摘牌价格，并经贵州省人民政府批准，作价合理。

2015 年 11 月圣济堂将赤天化集团 99%股权转让给渔阳公司，作价 50,292 万元。该次转让作价按照赤天化集团注册资本（50,800 万元）及转让股权比例（99%）计算平价转让。该次转让作价高于圣济堂对赤天化集团长期股权投资的账面价值（44,548.02 万元）。因该次转让系在丁林洪同一控制下为便于本次重组操作而进行的必要的股权结构调整行为，按注册资本价格平价转让作价合理。圣济堂因该次转让赤天化集团股权确认投资收益 5,743.98 万元，属于非经常性损益，圣济堂本次编制的模拟财务报表的编制基础假设该等股权转让在报告期期初已经完成，该等投资收益暨非经常性损益未在模拟损益表中体现，对理解圣济堂的经营成果无影响。

（三）中介机构核查意见

会计师核查意见：经核查，赤天化集团两次股权转让具有合理的背景和原因，股权转让作价依据合理，对圣济堂的日常经营成果无重大影响。

八、反馈问题 13：申请材料显示，2014 年末、2015 年末，圣济堂短期借款余额分别为 38,835 万元和 15,885 万元，长期借款余额分别为 200 万元和 20,200

万元。资产负债率分别为 80.85%、69.86%。请你公司结合圣济堂的主营业务、行业特征、同行业竞争对手情况，补充披露圣济堂资产负债率较高的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）圣济堂资产负债率较高的原因及合理性

2014 年末、2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂资产负债率分别为 80.85%、69.86%、66.51%。圣济堂报告期各期末资产负债率与可比上市公司比较情况如下：

证券代码	证券简称	2016-3-31	2015-12-31	2014-12-31
000963. SZ	华东医药	47.19%	71.59%	72.04%
600867. SH	通化东宝	33.04%	34.56%	26.92%
600062. SH	华润双鹤	15.70%	17.12%	14.12%
300294. SZ	博雅生物	9.62%	12.80%	9.23%
	平均值	26.39%	34.02%	30.58%
	圣济堂	66.51%	69.86%	80.85%

数据来源：同花顺

圣济堂报告期各期末资产负债率明显高于可比上市公司水平的主要原因如下：

1、可比上市公司均为大型上市公司，首发上市后通过股权融资及发行股份购买资产累计增加净资产额较大，占 2015 年末净资产比例平均高达 69.16%，大大降低了资产负债率。可比上市公司剔除上述因素后模拟计算的资产负债率平均值为 49.72%。

单位：万元

	2015 年末归属于母公司股东所有者权益	发行股份融资或购买资产累计增加净资产	占比	模拟资产负债率 ^(注)
华东医药	297,105.70	-	0.00%	71.59%
通化东宝	245,931.69	90,059.64	36.62%	45.34%
华润双鹤	610,666.03	456,077.36	74.69%	41.51%
博雅生物	187,483.18	149,550.78	79.77%	40.44%
平均值	335,296.65	231,895.93	69.16%	49.72%

注：模拟资产负债率=2015 年末负债总额/（2015 年末资产总额-发行股份融资或购买资产累计增加净资产）

2、圣济堂报告期内存在较大金额的非经营性负债筹资。圣济堂 2014 年 11

月收购赤天化集团，收购价款为 44,648 万元，为筹措收购资金，圣济堂 2014 年增加短期借款较多，2014 年末短期借款余额为 38,835.00 万元，占负债总额的比例为 58.00%。2015 年，为改善负债结构，圣济堂新增长期借款 20,000 万元，替换部分短期借款。2015 年末长短期借款余额合计为 36,085.00 万元，占负债总额的比例为 76.53%。2016 年 3 月末，圣济堂尚未到期归还上述借款，长短期借款余额合计为 36,085.00 万元，占负债总额的比例为 74.42%。

单位：万元

项目	2016 年 3 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	15,885.00	32.76%	15,885.00	33.69%	38,835.00	58.00%
长期借款	20,200.00	41.66%	20,200.00	42.84%	200.00	0.30%
其他经营性负债	12,400.22	25.58%	11,067.17	23.47%	27,922.78	41.70%
负债合计	48,485.22	100.00%	47,152.17	100.00%	66,957.78	100.00%

2015 年 11 月，圣济堂将赤天化集团股权转让给渔阳公司并剥离转让圣大生物等三家子公司股权，相关股权转让价款 54,719.44 万元陆续在 2015 年底和 2016 年 1-4 月收回完毕。随着该等股权转让款的收回，未来圣济堂资产负债率有望逐步降低至合理水平。

3、圣济堂主营业务为生产销售糖尿病药品、中药产品、保健/食品，属于医药制造业，在医药产业链中处于中间环节，日常生产经营的筹资需求一般不大，同行业上市公司负债率水平普遍较低。圣济堂报告期内及 2016 年处于业务快速发展阶段。2015 年主营业务收入同比增长 69.17%，2016 年 1-3 月实现收入已达到 2015 年全年收入的 70.32%，盈利预测 2016 年营业收入将比 2015 年度增长 183.90%。同时，圣济堂作为非上市公司，股权融资渠道有限，未进行过股权融资，主要通过银行借款等债权融资方式为企业经营发展筹集资金。圣济堂在目前的快速发展阶段，日常经营对流动资金的需求较大，短期内会保留一定金额的有息负债，为业务快速发展提供资金保障。

综上，圣济堂报告期各期末资产负债率较高具有合理的原因。

（二）中介机构核查意见

会计师核查意见：经核查，圣济堂资产负债率较高具有合理的原因。

九、反馈问题 14:申请材料显示,2015 年国务院办公厅发布《关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见(国办发[2015]7 号)》,随着药品价格改革,医药市场竞争的加剧,医疗保险制度改革的深入及相关政策、法规的调整或出台,以及医院药品招标采购等系列药品价格调控政策的进一步推广,预计我国药品降价趋势仍将持续。2015 年圣济堂主要糖尿病产品、中药产品的销售价格上升。请你公司结合国家药品价格改革、市场竞争情况,补充披露 2015 年圣济堂主要糖尿病产品、中药产品的销售价格有所上升的原因及合理性、可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

(一) 圣济堂主要糖尿病产品、中药产品的销售价格有所上升的原因及合理性、可持续性

报告期内,圣济堂主要糖尿病化药产品及中药产品价格变化情况如下:

主要化药(糖尿病药物)产品价格变化情况

单位:瓶(盒)/元

序号	药品名称	2016 年 1-3 月		2015 年度		2014 年度
		单价	涨幅	单价	涨幅	单价
1	盐酸二甲双胍肠溶片(250mg/片×48 片/瓶)	5.95	13.12%	5.26	13.12%	4.65
2	盐酸二甲双胍肠溶片(250mg/片×60 片/瓶)	6.23	20.50%	5.17	10.94%	4.66
3	盐酸二甲双胍肠溶片(250mg/片×100 片/瓶)	6.91	13.84%	6.07	9.17%	5.56
4	盐酸二甲双胍肠溶片(500mg/片×30 片/瓶)	5.40	16.13%	4.65	2.88%	4.52
5	盐酸二甲双胍肠溶片(500mg/片×45 片/瓶)	7.33	16.72%	6.28	1.78%	6.17
6	盐酸二甲双胍肠溶片(500mg/片×60 片/瓶)	11.32	41.15%	8.02	52.18%	5.27
7	格列吡嗪片(5mg/片×36 片/瓶)	8.31	30.87%	6.35	39.56%	4.55
8	格列吡嗪片(5mg/片×60 片/瓶)	9.70	38.57%	7.00	18.04%	5.93
9	格列美脲片(2mg/片×12 片/盒)	9.23	22.74%	7.52	22.88%	6.12
10	格列美脲片(2mg/片×24 片/盒)	15.97	29.21%	12.36	5.37%	11.73
11	格列美脲片(2mg/片×36 片/盒)	17.49	48.98%	11.74	-2.98%	12.10
12	格列齐特片(80mg/片×20 片/板×3 板/盒)	10.31	10.03%	9.37	23.61%	7.58

13	盐酸罗格列酮片（4mg/片×6片/盒）	10.22	39.43%	7.33	18.42%	6.19
14	盐酸罗格列酮片（4mg/片×12片/盒）	15.21	15.23%	13.20	14.38%	11.54
15	盐酸罗格列酮片（4mg/片×18片/盒）	18.24	100.22%	9.11	-22.53%	11.76

主要中药产品价格变化情况

单位：瓶（盒）/元

序号	药品名称	2016年1-3月		2015年度		2014年度
		单价	涨幅	单价	涨幅	单价
1	六味地黄胶囊（0.5g/粒×48粒/瓶）	11.25	87.19%	6.01	43.10%	5.95
2	六味地黄胶囊（0.5g/粒×100粒/瓶）	34.59	261.44%	9.57	24.65%	7.91
3	杜仲颗粒（5g/袋×15袋/盒）	15.02	70.10%	8.83	21.12%	7.29
4	重楼解毒酊（15ml/瓶）	16.08	154.43%	6.32	4.19%	6.12
5	重楼解毒酊（30ml/瓶）	25.42	186.91%	8.86	54.44%	5.97
6	重楼解毒酊（45ml/瓶）	22.24	34.46%	16.54	58.73%	6.46

报告期内，圣济堂主要糖尿病化药产品及中药产品价格上升的原因主要如下：

1、报告期圣济堂市场地位及议价能力提高

2014年度、2015年度、2016年1-3月，圣济堂化药产品业务收入分别为9,692.57万元、13,954.99万元和7,060.48万元，2015年同比增长43.98%，2016年1-3月实现收入达到2015年全年的50.59%。

根据南方所统计数据，在中国城市公立医院二甲双胍用药的市场份额统计中，2014年圣济堂二甲双胍产品尚未进入前十名，2015年进入前十名，市场份额为1.13%。前十名厂商中，国外企业施贵宝一家市场份额占比为70.69%，估算圣济堂二甲双胍产品在其余企业中的市场份额为3.86%。圣济堂格列美脲产品2014年、2015年在中国城市公立医院格列美脲用药的市场份额分别为0.89%和0.95%，位列前十。前十名厂商中，国外企业赛诺菲一家市场份额占比分别为79.09%和78.45%，估算圣济堂格列美脲产品2014年、2015年在其余企业中的市场份额为4.26%和4.41%。

随着圣济堂业务快速发展，市场地位和品牌影响力提升，对药品出厂价格的议价能力明显提升。

2、糖尿病药品市场的市场集中度较高、竞争较为有序

根据南方所统计数据，2015 年中国城市公立医院二甲双胍用药市场前十名厂商份额合计为 89.68%，格列美脲用药市场前十名厂商份额合计为 97.67%。目前，国家药监局网站显示，盐酸二甲双胍肠溶片取得注册药品批件的生产企业有 8 家，格列美脲片取得注册药品批件的生产企业有 13 家，盐酸罗格列酮片取得注册药品批件的生产企业有 4 家。总体而言，口服降糖药市场集中度较高，竞争较为有序。

3、低价药政策推动产品价格合理提升

2014 年 4 月 26 日，国家发改委颁布了《关于改进低价药品价格管理有关问题的通知》（发改价格〔2014〕856 号），2014 年 6 月 5 日，卫计委发布《关于做好常用低价药品供应保障工作意见的通知》（国卫药政发〔2014〕36 号），开始施行低价药政策。根据上述政策文件，低价药政策的主要内容为：①改进低价药品价格管理方式：对现行政府指导价范围内日均费用较低的药品（低价药品），取消政府制定的最高零售价格，在日均费用标准内，由生产经营者根据药品生产成本和市场供求及竞争状况制定具体购销价格。②确定低价药品日均费用标准：发改委综合考虑药品生产成本、市场供求状况和社会承受能力等因素确定低价药品日均费用标准。日均费用根据现行政府制定的最高零售价格（政府未制定最高零售价格的，按全国平均中标零售价格计算）和按药品说明书测算的平均日用量计算。现阶段低价药品日均费用标准为：西药不超过 3 元，中成药不超过 5 元。③改进价格管理：国家发展改革委从政府定价范围内遴选确定国家低价药品清单，并实行动态调整。改进低价药品价格管理方式，取消针对每一个具体品种的最高零售限价，允许生产经营者在日均费用标准内，根据药品生产成本和市场供求状况自主制定或调整零售价格，保障合理利润。各地可根据日均费用标准，确定本省（区、市）定价范围内的低价药品清单。④完善采购办法：对纳入低价药品清单的药品实行以省（区、市）为单位的集中采购。省级药品集中采购机构将具备相应资质条件的生产企业直接挂网，由医疗机构网上采购交易。

低价药政策施行的目的是为了了解决一直以来部分常用低价药品出现供应不足甚至断供的情况，不能满足患者用药需求的问题，做好常用低价药品供应保障工作，同时为优质低价药生产企业保障合理利润，以保障常用低价药品的社会供给。2015 年，全国共有辽宁、湖北、内蒙、广西、湖南、河南、山东、安徽、河北 9 个省实施了低价药政策。根据《中国卫生政策研究》统计，截至 2014 年 12 月，江西和内蒙古公布了低价药生产企业自主报价的情况，与基药中标平均价格相比，低价药平均价格涨幅为 187.80%和 157.80%。

圣济堂主要产品二甲双胍、格列美脲、格列齐特、格列吡嗪、六味地黄胶囊、杜仲颗粒均属于《国家发展改革委定价范围内的低价药品清单》中的低价药品。随着 2015 年全国多个省份对低价药采取药品采购方根据挂网价格与药品供应企业动态议价采购的模式，圣济堂主要糖尿病药品价格得到一定幅度的提升。同时，由于国外进口药品零售销售较高，普遍无法满足低价药的条件，国产低价药的竞争力也得到提升。

4、圣济堂部分中药产品具有独家性和定价能力

圣济堂中药主导产品重楼解毒酊、复方重楼酊、博兴康药膜、九龙解毒胶囊目前为国内独家苗药产品，具有一定的市场壁垒和定价能力。圣济堂可根据原材料价格供求变化情况适当调整售价。

5、药品价格改革未必一定导致出厂价格下降

2015 年 2 月 9 日，国务院办公厅发布《关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见》（国办发〔2015〕7 号），目标是通过减少药品流通环节，遏制药品购销领域腐败行为，推动药品生产流通企业的整合重组、公平竞争。2015 年 5 月 4 日，国家发改委等 7 部委发布《推进药品价格改革的意见》（发改价格〔2015〕904 号），明确将改革药品价格形成机制，取消药品政府定价，通过医保控费和招标采购，药品实际交易价格由市场竞争形成。自 2015 年 6 月 1 日起，除麻醉药品和第一类精神药品外，取消原政府制定的药品价格，其中医保基金支付的药品，由医保部门会同有关部门制定医保支付标准，引导市场价格合理形成。

国家近期出台的药品采购和药品价格改革措施，其主导思想为按照市场在资

源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用的总要求，借鉴国际药品采购通行做法，充分吸收基本药物采购经验，坚持以省（区、市）为单位的网上药品集中采购方向，实行一个平台、上下联动、公开透明、分类采购，采取招生产企业、招采合一、量价挂钩、双信封制、全程监控等措施，加强药品采购全过程综合监管，切实保障药品质量和供应。鼓励地方结合实际探索创新，进一步提高医院在药品采购中的参与度。药品集中采购要有利于破除以药补医机制，加快公立医院特别是县级公立医院改革；有利于降低药品虚高价格，减轻人民群众用药负担；有利于预防和遏制药剂购销领域腐败行为，抵制商业贿赂；有利于推动药品生产流通企业整合重组、公平竞争，促进医药产业健康发展。具体在完善药品采购机制方面，卫生计生部门要按照规范公立医院和基层医疗卫生机构药品采购的相关要求和措施，坚持药品集中采购方向，根据药品特性和市场竞争情况，实行分类采购，促进市场竞争，合理确定药品采购价格。要调动医疗机构、药品生产经营企业、医保经办机构等多方参与积极性，引导各类市场主体有序竞争。在强化价格行为监管方面，价格主管部门要通过制定药品价格行为规则，指导生产经营者遵循公平、合法和诚实信用的原则合理制定价格，规范药品市场价格行为，保护患者合法权益。

过往在医药销售过程中，由于存在药品购销领域腐败行为，医药经销中间环节过多，导致出现药品终端销售价格虚高，价格欺诈、价格串通和垄断行为，经销商环节利润较高，医药生产企业出厂价格受到限制，药品质量参差不齐的情况。国家近期出台的药品采购和药品价格改革措施一方面通过破除以药补医、遏制药剂购销领域腐败行为、减少医药流通中间环节降低药品终端消费价格，另一方面通过全面推行集中采购和规范强化价格监管，淘汰生产质量低下的药品生产企业，促进医药生产企业公平竞争，实现优胜劣汰，有利于具有较强竞争力的优质医药企业健康发展，推动行业整合重组。

随着医药流通环节的规范压缩，圣济堂作为糖尿病药品主要厂商，在已经完成医保中标确定终端消费价格的基础上，可以根据市场供求情况和自身市场地位，与药品流通企业适当协商提高药品出厂价格。

综上，报告期内圣济堂主要糖尿病化药产品及中药产品价格上升具有合理的

原因和可持续性。

（二）中介机构核查意见

会计师核查意见：经核查，报告期内圣济堂主要糖尿病产品、中药产品价格上升具有合理的原因和可持续性。

十、反馈问题 16: 申请材料显示, 随着药品价格改革, 医药市场竞争的加剧, 医疗保险制度改革的深入及相关政策、法规的调整或出台, 以及医院药品招标采购等系列药品价格调控政策的进一步推广, 预计我国药品降价趋势仍将持续, 医药行业的平均利润率可能会下降。圣济堂预计 2016 年营业收入、扣非后净利润分别为 52,939 万元、15,025.73 万元, 同比分别增长 183%、241%, 之后年度预计营业收入、净利润增速有所下降。截至 2016 年 3 月底圣济堂已签订销售合同金额为 3.3 亿元 (对应销售收入 2.82 亿元), 占 2016 年预测收入的比例为 53.27%。请你公司: 1) 补充披露 2016 年 1 季度营业收入大幅增长的原因、合理性以及可持续性。2) 以列表形式补充披露 2016 年 1 季度已签订销售合同的客户名称、金额, 与相关客户的历史合作情况, 以及与交易对方是否存在关联关系。3) 结合主要竞争对手或可比公司经营情况、主要产品市场规模及份额变动情况、核心竞争优势、客户拓展情况、圣济堂产能利用情况、未来资本性支出情况, 补充披露圣济堂预测营业收入、净利润等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见

回复:

（一）2016 年 1 季度营业收入大幅增长的原因、合理性以及可持续性

2016 年 1-3 月, 圣济堂的业务继续快速增长, 实现收入 13,112.15 万元, 较 2015 年 1-3 月增长 299.93%, 占 2015 年收入的 70.32%, 占 2016 年收入预测数的 24.77%。

单位: 万元

项目	2016 年 1-3 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
化药	7,060.48	53.85%	13,954.99	74.84%	9,692.57	87.94%
中药	1,992.71	15.20%	3,766.48	20.20%	1,295.31	11.75%
保健/食品	3,510.37	26.77%	900.10	4.83%	0.44	0.00%

医疗器械及其他	548.59	4.18%	25.02	0.13%	33.83	0.31%
合计	13,112.15	100%	18,646.59	100%	11,022.16	100%

2016 年 1 季度营业收入增长较快的原因如下：

1、行业总体增长迅速，可比上市公司糖尿病业务收入增速高于行业平均收入增速

单位：万元

	2015 年度收入	2014 年度收入	2015 年同比增长率
华东医药糖尿病业务收入 ^(注)	455,994.39	352,746.91	29.27%
通化东宝糖尿病业务收入	137,378.08	112,706.60	21.89%
华润双鹤糖尿病业务收入	24,120.29	21,728.04	11.01%
博雅生物糖尿病业务收入	17,853.80	13,931.96	28.15%
可比公司糖尿病业务收入合计	635,346.56	501,113.51	26.79%
化药制剂全行业收入合计			17.45%

注：华东医药糖尿病业务通过其下属子公司杭州中美华东制药有限公司开展，年报未披露该子公司具体分类收入，此表按杭州中美华东制药有限公司营业收入计算华东医药糖尿病业务收入增速。

2015 年度，可比上市公司糖尿病业务收入合计增长 26.79%，显著高于化药制剂全行业收入增速（17.45%）。圣济堂所处糖尿病药物市场较高的增长速度支持其较快的增速。2016 年 1 季度，可比上市公司收入（未披露糖尿病业务收入）同比增长平均达到 33.59%。

单位：万元

证券代码	证券简称	2016 年 1 季度收入	2015 年 1 季度收入	增幅
000963. SZ	华东医药	616,569.76	521,144.25	18.31%
600867. SH	通化东宝	45,138.49	39,866.82	13.22%
600062. SH	华润双鹤	143,931.43	107,829.93	33.48%
300294. SZ	博雅生物	17,601.29	10,393.05	69.36%
	平均	205,810.24	169,808.51	33.59%

2、低价药政策推动产品价格合理提升

圣济堂主要产品二甲双胍、格列美脲、格列齐特、格列吡嗪均属于《国家发展改革委定价范围内的低价药品清单》中的低价药品。随着 2015 年全国多个省份对低价药采取药品采购方根据挂网价格与药品供应企业动态议价采购的模式，圣济堂主要糖尿病药品价格得到一定幅度的提升。同时，由于国外进口药品零售销售较高，普遍无法满足低价药的条件，国产低价药的竞争力也得到提升。2016

年低价药政策已推广至全国，低价药政策对产品价格的推动力更加明显。

3、圣济堂处于快速增长阶段，市场推广力度的持续提升，新签合同数量增长较快

圣济堂处于业务快速增长阶段，2015 年营业收入同比增长 69.18%，2016 年 1-3 月实现营业收入同比增长 299.93%，占 2015 年度营业收入的比例达到 70.32%，预测 2016 年全年营业收入将同比增长 183.90%。

2016 年圣济堂销售推广力度持续提升，销售费用占收入的比例达到 28.23%，较 2015 年销售费用占收入比例 16.54%增长了 11.69 个百分点。

4、保健品收入增长显著

2014 年进入保健品市场后，产品逐渐被市场接受，保健品的收入增长较为明显，2016 年 1-3 月保健品实现收入 3,510.37 万元，2015 年全年保健品收入仅实现 900.10 万元。

影响圣济堂收入的主要因素，包括主要产品市场需求持续增长、政策推动有利、市场推广力度持续加强、产品结构的优化等，在 2016 年均持续产生正面影响，有力的拉动了 2016 年 1 季度收入的增长，预计上述有利因素将对圣济堂的经营产生持续的正面影响。

（二）2016 年 1 季度已签订销售合同的客户名称、金额,与相关客户的历史合作情况，以及与交易对方是否存在关联关系

截至 2016 年 5 月，已签订销售合同（合同金额 200 万元以上）情况如下表：

单位：万元

序号	销售单位	合同编号	合同金额	历史合作情况
1	成都捷为医药有限公司	00001809、00001811、00001819	5,219.66	报告期有合作
2	国药控股聊城有限公司	00001593、00001594、00007885、00007886、00002154、00003751、00003765、00003851、00003753、00004178、00004252、00004328	3,216.63	报告期有合作
3	河南中部药业股份有限公司	00002278、00002286、00002293、00002746、00007979、00007116、	1,686.04	报告期有合作

		00000175、00000426、00002741、 00002742、00002721、00002728		
4	仁宏医药有限公司	00000265、00000610、00002156、 00003924	1,488.93	报告期有合作
5	贵州广奕医药 物流销售中心 (有限公司)	00000476、00000477、00000489、 00000490	1,407.50	报告期有合作
6	成都众牌医药 有限责任公司	00002360	1,189.68	报告期有合作
7	陕西顺天医药 有限公司	00009963、00009967、00009935、 00007112、00007112、00009937、 00009938	957.00	报告期有合作
8	贵州中鑫医药 有限公司	00007977、00007978、00008174、 00000484、00007994、00007994	880.72	报告期有合作
9	云南嘉德瑞克 药业有限公司	B000018	842.47	报告期有合作
10	贵州黔兴医药 销售有限公司	00000198	780.30	报告期有合作
11	广东万洋药业 有限公司	00008005	726.00	报告期有合作
12	江西瑞林医药 有限公司	00007988、00007987、00007986、 00001978	717.70	新客户
13	安徽天星医药 集团有限公司	00000693	702.24	新客户
14	湖南时代精英 医药科技发展 有限公司	00000916、00007117	683.90	新客户
15	临沂康贝尔医 药有限公司	00002826、00002827、00001836、 00003885、00003886、00004182、 00003755	656.56	新客户
16	界首市医药有 限责任公司	00009907、00003903、00007583、 00007585、00007594	602.89	报告期有合作
17	浙江震元股份 有限公司	00001620	599.00	报告期有合作
18	启东市医药药 材有限公司	00000215、00001573	564.78	新客户
19	呼和浩特市京 丰药业有限责 任公司	00003906、00003906	499.07	新客户
20	安徽绿源医药 有限公司	00000700、00008250	450.90	报告期有合作
21	成都拓创医药 有限公司	00000054、00000055	402.81	报告期有合作
22	湖南国中医药	00000189、00002279、00002294、	380.76	报告期有合作

	有限公司	00000895、00001534		
23	宁波医药股份有限公司	00000304、00000908	352.42	报告期有合作
24	甘肃诺信药业有限公司	00001454	346.50	报告期有合作
25	四川金利医药贸易有限公司	00002358、00009755	334.85	报告期有合作
26	华润医药商业集团有限公司	00000702、00001101	333.40	报告期有合作
27	兰州西城药业有限公司	00000347、00000350、00001466	309.82	报告期有合作
28	四川仁通医药有限公司	00009752、00009754	306.38	报告期有合作
29	山西顾得医药有限公司	00001366、00009989	295.46	新客户
30	华润山西康兴源医药有限公司	00009993	278.00	新客户
31	洪泽县医药有限责任公司	00000245、00001268	273.00	报告期有合作
32	南通华氏佳源医药有限公司	00000565、00003892	268.32	报告期有合作
33	北京九州通医药有限公司	00009891、00009897、00009900	267.53	报告期有合作
34	广东仁正药业有限公司	00000812	256.80	报告期有合作
35	哈尔滨泽林医药连锁有限公司	00001405	254.32	新客户
36	贵州意通医药有限责任公司	00000531、00001982、00007579	253.20	报告期有合作
37	辽宁成大方圆医药有限公司	00002899	252.91	报告期有合作
38	贵州国泰医药有限公司	00000478、00000479、00000493、00004158	247.30	报告期有合作
39	广东都市百姓药业有限公司	00001491、00002281、00002291、00008101、00008102	245.76	报告期有合作
40	广东康德鑫药业有限公司	00001490、00002282、00002287	241.92	报告期有合作
41	湖南和舟医药有限公司	00000674	240.00	报告期有合作
42	宁波英特药业有限公司	00000301、00008086	219.75	报告期有合作

43	长治市众康中药材开发有限公司	00009990	208.50	新客户
44	华润普仁鸿（北京）医药有限公司	00009899	207.20	报告期有合作
45	山东天瑞医药有限公司	00000636、00000638、00002964	206.68	报告期有合作
46	河源市民生药品有限公司	00001422、00001423	205.10	报告期有合作
	小计		31,060.56	
	其他		18,095.70	
合计			49,156.26	

注：上表所列交易对方与圣济堂、渔阳公司及实际控制人丁林洪不存在关联关系。

截至 2016 年 5 月，圣济堂已签订销售合同金额为 49,156.26 万元，扣除增值税对应销售收入 42,013.90 万元，占 2016 年预测收入的比例为 79.36%；圣济堂 2016 年度一季度经审计财务数据显示，2016 年 1-3 月已实现营业收入 13,112.15 万元，占 2016 年预测收入的比例为 24.77%。上述数据显示，圣济堂 2016 年业务收入的实现存在较大的可能性。

（三）预测营业收入、净利润等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据

1、可比上市公司的经营情况及市场前景

糖尿病用药市场广阔，据 IMS 数据，随着人们生活质量及医疗服务水平的提高，糖尿病患病率不断攀升，2015 年市场规模约 455 亿美元，成为仅次于抗肿瘤药物的第二大用药品种。面对巨大的市场空间和整体较快增长速度，可比上市公司报告期内的收入增长及未来增长预期均较为客观。

收入增长率					
可比上市公司	2014 年	2015 年	2016 年 (E)	2017 年 (E)	2018 年 (E)
华东医药	13.34%	14.67%	14.55%	14.35%	14.05%
通化东宝	20.52%	15.02%	17.00%	16.00%	15.50%
华润双鹤	-24.60%	-0.29%	10.25%	13.96%	12.95%
博雅生物	78.00%	24.00%	70.00%	23.00%	20.00%
平均值	21.82%	13.35%	27.95%	16.83%	15.63%

资料来源：Wind、各证券公司预测

市场研究机构预测 2016 年、2017 年、2018 年可比上市公司收入增长率平均值为 27.95%、16.83%和 15.63%。2016 年一季度实际收入同比增长率为 33.59%，超过市场预期。圣济堂在 2016 年至 2021 年预测期内，预测营业收入分别同比增长 183.90%、21.71%、19.24%、14.40%、7.92%、4.52%。圣济堂 2016 年预测期当年收入增速较高，2016 年收入预测的可实现性参见上文。后续预测年度预测增速较为谨慎。

2、主要产品的市场规模及份额变动情况

截至目前，圣济堂口服降糖药产品中已有 12 个口服降糖药品种进入《国家基本药物目录》、16 个口服降糖药品种进入国家级《基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》。借助企业销售网络，圣济堂口服降糖药产品已销往除港澳台、西藏自治区以外全国 30 个省、直辖市及自治区，具有较高的市场覆盖率。目前圣济堂在研的口服降糖药新品类产品为阿卡波糖、瑞格列奈片等；同时依托圣济堂在糖尿病领域的竞争优势，企业延伸开发了相关辅助降血糖保健品（衡之源胶囊）和食品（苦荞麦珍）等，相关新产品均具有较好的市场前景，将成为未来新的利润增长点。

根据南方所统计数据，在中国城市公立医院二甲双胍用药的市场份额统计中，2014 年圣济堂二甲双胍产品尚未进入前十名，2015 年进入前十名，市场份额为 1.13%。前十名厂商中，国外企业施贵宝一家市场份额占比为 70.69%，估算圣济堂二甲双胍产品在其余企业中的市场份额为 3.86%。圣济堂格列美脲产品 2014 年、2015 年在中国城市公立医院格列美脲用药的市场份额分别为 0.89%和 0.95%，位列前十。前十名厂商中，国外企业赛诺菲一家市场份额占比分别为 79.09%和 78.45%，估算圣济堂格列美脲产品 2014 年、2015 年在其余企业中的市场份额为 4.26%和 4.41%。

根据南方所统计数据，2015 年中国城市公立医院二甲双胍用药市场前十名厂商份额合计为 89.68%，格列美脲用药市场前十名厂商份额合计为 97.67%。目前，国家药监局网站显示，盐酸二甲双胍肠溶片取得注册药品批件的生产企业有 8 家，格列美脲片取得注册药品批件的生产企业有 13 家，盐酸罗格列酮片取得

注册药品批件的生产企业有 4 家。糖尿病药物市场竞争较为有序，主要厂商市场集中度较高。

3、核心竞争优势

第一，糖尿病领域专业竞争优势。总体而言，口服降糖药市场集中度较高，竞争较为有序。圣济堂是国内口服降糖药市场的主要企业之一，具有一定的先发优势和专业化优势。圣济堂产品涵盖糖尿病药类的大部分品种，在糖尿病药物细分市场领域形成了较强的市场竞争优势。圣济堂的主要产品盐酸二甲双胍、格列美脲等产品是目前治疗糖尿病的口服降糖药的经典主力品种，具有较长的产品生命周期。

第二，多品种优势。目前，圣济堂已成为集医药研究和生产为一体的国内知名专业化企业。经过近 20 年的发展，圣济堂的产品除了糖尿病药物之外，其他主要产品还包括血糖仪系列、独家苗药系列和保健品系列等产品。结合医药健康产业的发展趋势，圣济堂主打糖尿病系列药品的同时，形成了多品种协同发展的良好格局。其中，衡之源保健品主要功能为辅助降血糖，成为糖尿病药品的辅助性产品，带给糖尿病患者新的降血糖方式。

第三，营销网络优势。经过近 20 年的发展，圣济堂建立了完善的销售网络，30 多个办事处涵盖全国大部分省、直辖市及自治区。在此基础上，圣济堂合理的运用了营销战略，科学规范地指导企业营销工作，拓宽市场渠道，使公司产品市场占有率不断提高。圣济堂培养了一支经营丰富、市场敏锐度高的销售团队，以保证对销售渠道进行推动和维护。经过多年的业务开发，圣济堂的销售团队与各省市主要的药品流通公司形成了稳定的业务关系，也与医院、诊所建立了良好的合作关系。

第四，质量优势。圣济堂始终按照 GMP 标准规范组织生产，制定了完善的质量管理制度，质量管理体系符合“ISO9001:2008”标准，并严格执行国家相关药品标准。圣济堂按照生产质量管理规范组织生产，对生产的各个环节尤其是关键质量控制点采取了严格质量控制措施，即从进厂的原辅材料到半成品、最终成品的整个制造过程进行控制，杜绝可能产生的污染和失误，保障了药品的质量。在此基础上，圣济堂设立质量部门，对关键生产环节的原料、中间产品、半成品、

产成品的质量进行监督、检验。圣济堂拥有多个省级知名产品，其中“圣妥”盐酸二甲双胍肠溶片、“圣平”格列美脲片、“圣敏”盐酸罗格列酮片，分别被评为贵州省名牌产品；“圣特”盐酸二甲双胍肠溶片、“圣敏”盐酸罗格列酮片，分别荣获贵州省知名商标。

4、客户拓展情况

圣济堂 2015 年在全国范围内医保中标省份范围比 2014 年扩大明显。主导产品中，2014 年和 2015 年，二甲双胍中标省份数量（多规格合计，下同）由 57 省增加至 68 省，格列美脲由 13 省增加至 24 省，格列吡嗪由 6 省增加至 13 省，格列齐特由 6 省增加至 10 省，总体覆盖范围显著扩大。

截至 2016 年 5 月，圣济堂已签订销售合同金额为 49,156.26 万元，扣除增值税对应销售收入为 42,013.90 万元，占 2016 年预测收入的比例为 79.36%。

5、产能利用情况

2015 年度，圣济堂化药片剂产量为 80,140.40 万片，目前圣济堂已建成片剂产线单班最大产能为 173,200.00 万片，双班最大产能为 346,700.00 万片，足以支持圣济堂预测期收入增长。

6、未来资本性支出情况

为保证企业正常经营，在未来年度内圣济堂将会进行固定资产、无形资产、长期待摊费用等购置更新投入，预测中根据圣济堂的资产更新计划和资本性支出规模，考虑各类固定资产(无形资产、长期待摊费用)的折旧(摊销)年限，对各年度的资产增加和处置进行了预测以确定相应的资本性支出。圣济堂预测期未来各年度资本性支出预测如下：

单位：万元

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
资本性支出	1,890.92	459.95	145.43	67.43	159.75	740.04

综上，圣济堂预测营业收入、净利润等重要参数的选取符合谨慎性要求。

（四）中介机构核查意见

会计师核查意见：经核查，圣济堂 2016 年 1 季度营业收入大幅增长的原因包括主要产品市场需求持续增长、政策推动有利、市场推广力度持续加强、产品结构的优化等，具有其合理性。重组报告书已补充披露截至目前 2016 年已签订销售合同的相关情况，与交易对方不存在关联关系。圣济堂预测营业收入、净利润等重要参数的选取符合谨慎性要求。

十一、补充说明事项

中介机构关于《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》的核查意见

赤天化本次重大资产重组前一会计年度（2015 年度）与 2014 年度的经营业绩对比情况如下：

单位：万元

归属于母公司股东的净利润			扣除非经常性损益后的净利润		
2015 年	变动幅度	2014 年	2015 年	变动幅度	2014 年
2,024.83	103.52%	-57,469.99	-20,082.80	68.75%	-64,260.75

上表显示，赤天化本次重大资产重组前一会计年度（2015 年度）不存在发生业绩“变脸”、净利润下降 50%以上（含由盈转亏）的情形。

根据本次交易方案及赤天化与渔阳公司签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议，本次交易中不存在拟置出资产超过现有资产 50%的情形。

会计师意见：经核查，上市公司本次重大资产重组前一会计年度不存在发生业绩“变脸”、净利润下降 50%以上（含由盈转亏），或本次重组拟置出资产超过现有资产 50%的情形。

（以下无正文）

（本页无正文，为《亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）关于贵州赤天化股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见的回复》之签字盖章页）

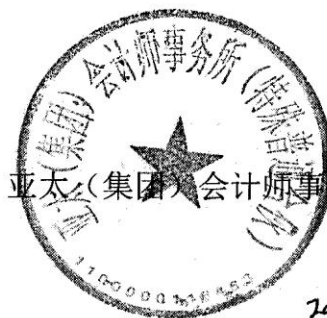
经办注册会计师：



袁志云



王亚平



亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）

2016年7月4日